

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

DES

Groupements d'Obligataires

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Mercredi 26 Novembre 1913, à 3 heures

PAR

Léon BOUCHE

Président : M. THALLER, professeur
Suffragants { MM. LYON-CAEN, professeur
 BERNARD, agrégé

PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ARTHUR ROUSSEAU

ÉDITEUR

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni
improbation aux opinions émises dans les thèses :
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

DES

Groupements d'Obligataires

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS
sera soutenu le Mercredi 26 Novembre 1913, à 3 heures



PAR

Léon BOUCHE

Président : M. THALLER, *professeur*
Suffragants { MM. LYON-CAEN, *professeur*
 BERNARD, *agréé*

PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ARTHUR ROUSSEAU

ÉDITEUR

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

A MON PÈRE

INTRODUCTION

I

POURQUOI LES OBLIGATAIRES DOIVENT-ILS ÊTRE PLUS
EFFICACEMENT PROTÉGÉS QUE LES CRÉANCIERS OR-
DINAIRES DU DROIT CIVIL ?

Depuis longtemps déjà, cédant à un devoir impérieux, le législateur est intervenu pour protéger l'épargne privée contre les sollicitations fallacieuses de lanceurs de titres toujours prêts à abuser du public. Mais, bien que de nombreuses lois aient été promulguées en ce sens, la tâche reste encore loin d'être achevée. Pour s'en rendre compte, il importe, avant tout, d'établir une distinction entre l'*action* et l'*obligation* :

L'*action* est une part dans l'association, part donnant droit à un bénéfice. L'actionnaire est *un entrepreneur*. Il participe aux risques et périls de l'entreprise, mais aussi à ses chances de succès. C'est un spéculateur.

L'*obligataire*, au contraire, n'est pas un associé, c'est un tiers qui a prêté à une Société. Il touche des intérêts fixes. C'est un créancier social, exposé, comme tout créancier, à l'insolvabilité du débiteur. Il fait un placement (1).

Le Code de 1807, la loi du 24 juillet 1867, celle du 1^{er} août 1893 et d'autres encore, se sont occupés de l'actionnaire. Mais, à l'inverse peut-être de ce qui aurait dû être fait, aucune mesure n'a été prise en faveur de l'obligataire (2). La loi commerciale ne le connaît pas, il reste soumis à la législation civile, et on lui applique les règles relatives au contrat de prêt individuel. C'est ainsi que les porteurs d'obligations ne peuvent pas se faire représenter aux assemblées de la Société émettrice, car, en droit civil, le créancier ne peut s'occuper des affaires de son débiteur. Pour la même raison, les sociétés peuvent emprunter indéfiniment et réduire ainsi, à volonté, l'étendue du gage appartenant aux premiers souscripteurs.

La loi civile convient-elle, sur ce point, aux

(1) Pour être exact, il convient toutefois de remarquer qu'en pratique, l'action n'est pas toujours aussi nettement différenciée de l'obligation.

(2) Toutefois, pour les compagnies de chemins de fer, les lois ou décrets contiennent des dispositions spéciales. Dans la plupart des compagnies, les obligataires ont comme gage la garantie d'intérêt à laquelle l'Etat s'est engagé.

Sociétés ? Autrement dit : faut-il donner à l'obligataire des droits plus efficaces que ceux dont jouit le créancier ordinaire ? Comparons leurs situations respectives :

Lorsqu'une personne, tout au moins s'il s'agit d'un non commerçant, prête en chirographaire, elle le fait ordinairement *intuitu personæ*. Elle connaît son emprunteur et peut en apprécier le degré de solvabilité. Elle est renseignée. Et remarquons que non seulement elle sait dans quelles conditions elle contracte, mais encore qu'elle peut imposer elle-même les clauses qu'elle juge lui être favorables, fixer le mode et le lieu de remboursement, la date de l'échéance, etc...

Un tel prêt, consenti sans aucune garantie, est d'ailleurs rare et ne porte jamais que sur des sommes qui sont loin de représenter la fortune entière du prêteur. De plus, il est généralement à court terme. On ne conçoit pas, en effet, qu'un individu confie pour longtemps une somme d'argent à un tiers qui paraît solvable aujourd'hui, mais sera peut-être insolvable demain.

Le créancier ordinaire du droit civil possède, en outre, certaines garanties. Si le débiteur laisse éteindre ses propres droits, si frauduleusement il fait sortir de son patrimoine des biens composant le gage général du créancier, celui-ci a, lorsque la créance est exigible, l'action indirecte et l'ac-

tion paulienne pour faire revivre les droits éteints ou rentrer dans le patrimoine les biens qui n'auraient pas dû en sortir. Il peut aussi intervenir dans les procès intentés au débiteur. Ainsi, en surveillant ce dernier d'assez près, il a la possibilité d'échapper jusqu'à un certain point au risque de n'être pas remboursé.

Tout autre est la situation lorsqu'il s'agit de l'obligataire. L'emprunteur est alors une Société importante, connue surtout par sa propre réclame. Est-elle régulière? L'entreprise qu'elle prétend exploiter existe-t-elle réellement? Souvent l'obligataire ne le sait pas. C'est sur la foi de prospectus fallacieux qu'il acquiert son titre, et il ne faut pas oublier que l'une des formes les plus fréquentes de l'escroquerie est l'escroquerie à la société.

Mais, même en laissant de côté ce moyen extrême de tromper le capitaliste naïf, combien d'autres procédés dolosifs peuvent encore être employés contre lui. Supposons, par exemple, qu'à peine constituée une Société emprunte; « bien que les obligataires ne soient pas appelés aux assemblées générales, il peut se faire qu'ils fournissent, en réalité, les fonds nécessaires au fonctionnement de la société, que seuls même ils courent des risques sérieux. On a vu parfois de petites sociétés dont l'actif était exclusivement

composé d'apports en nature, ou mieux encore de simples promesses de vente représentées par des actions libérées. Un véritable piège est alors tendu aux obligataires, car rien ne leur permet de soupçonner la composition de l'actif social (1) ».

Contrairement au prêteur ordinaire, l'obligataire place souvent dans la même société une grande partie de son capital, de sorte que l'insuccès de l'entreprise amène, la plupart du temps, de véritables catastrophes. Cela est d'autant plus dangereux que les obligations émises ne sont remboursables qu'après un laps de temps très variable, qui peut être de quarante, cinquante ou quatre-vingt-dix-neuf ans. On peut même dire que ce sont des créances dont le terme est incertain puisqu'il dépend des tirages et dont le montant est indéterminé puisque dans la faillite de la Société l'obligataire, d'après la jurisprudence, ne produit pas pour la valeur nominale.

Quant aux conditions du contrat, c'est l'emprunteur, la Société émettrice, qui les fixe. Il ne peut être question de laisser à l'acquéreur du titre le droit de les débattre ; il accepte tacitement des clauses qu'il ne connaît pas.

En principe, l'obligataire est tout autant pro-

(1) Cauwès, *Cours d'Economie politique*, 2^e édition, p. 599.

tégé que le créancier ordinaire du droit civil. Il a lui aussi le droit de demander la nullité des actes frauduleux. Mais, en fait, il y a des différences considérables : il ne peut en aucune façon surveiller ses intérêts, il n'a aucun moyen pour lutter contre la mauvaise foi ou la négligence du conseil d'administration de la Société. Celle-ci peut emprunter autant qu'elle le veut. Elle peut, par des transformations habiles, anéantir complètement le gage général des obligations : elle n'a pour cela qu'à signer des conventions onéreuses ou à accepter des charges dont le résultat est de diminuer le produit de l'entreprise.

Si cette société ne fait pas face à ses engagements, elle peut être déclarée en faillite, mais les porteurs d'obligations ne peuvent pas pratiquement user de cette procédure comme le ferait un simple créancier. Dans la grande majorité des cas, l'état d'union serait pour eux désastreux et il ne leur reste que le concordat dont les clauses seront souvent dressées suivant le bon plaisir des actionnaires (1).

(1) « Dans une faillite ordinaire, les créanciers sont eux-mêmes pour la plupart commerçants exposés eux-mêmes à la faillite pour le plus petit retard dans leurs paiements, ils ont besoin de leur argent à des échéances assez courtes et préfèrent régler l'affaire d'une manière expéditive. Les obligataires, qui forment la grande majorité des créanciers sociaux, n'ont ni les mêmes nécessités ni les mêmes vues. L'avenir leur

En résumé, la situation économique de l'obligataire ne peut pas être assimilée à celle du créancier ordinaire. Mais est-ce à dire que la législation actuelle soit impuissante à le protéger ? faut-il, en sa faveur, promulguer de nouvelles lois ? C'est seulement à la fin de notre étude que nous répondrons à ces questions ; voyons d'abord quels sont les différents moyens qui ont été proposés pour remédier aux inconvénients que présente la trop grande puissance de la Société anonyme lorsqu'elle est en conflit d'intérêts avec l'obligataire isolé.

« appartient, nous oserions presque dire qu'il leur est dû. En
« effet, le terme est stipulé tant dans leur intérêt propre que
« dans celui de la Société emprunteuse..... L'obligataire est désireux de trouver pour son argent un placement durable...
« Le commerçant, au contraire, a besoin promptement de son
« argent, la déchéance du terme frappe donc le débiteur seul...
« Au cas de faillite d'une Société, elle frappe également le débiteur et le créancier. L'économie de la loi est bouleversée. »
Juglar, *De la situation des obligataires au cas de faillite ou de liquidation judiciaire de la Société*, pages 14 et s.

II

DES DIFFÉRENTS MOYENS PROPOSÉS POUR LA PROTECTION DES PORTEURS D'OBLIGATIONS

Deux tendances se sont dessinées en ce qui concerne l'établissement de mesures propres à sauvegarder les intérêts des obligataires. Suivant la première, qui est de beaucoup la plus importante, la législation actuelle ne présente aucun moyen de protection ; une intervention législative s'impose. D'après la seconde, au contraire, une loi nouvelle n'est pas nécessaire, car les obligataires trouvent dans le Code civil ou dans la loi du 1^{er} juillet 1901 la facilité de former des groupements qui leur permettent de lutter très efficacement contre la société anonyme.

Les différents systèmes préconisés dans ces deux sens, peuvent être classés en quatre catégories :

1° On conçoit d'abord que la loi édicte des mesures préventives garantissant une certaine sécurité aux acquéreurs d'obligations par les condi-

tions imposées lors de l'émission de ces obligations. C'est ainsi qu'on a parlé d'interdire tout emprunt aux Sociétés, jusqu'à ce que les actions soient entièrement libérées. On éviterait par là le risque que nous avons signalé déjà, consistant en ce que les obligataires peuvent être entraînés à fournir les fonds nécessaires au fonctionnement de l'entreprise, alors que le versement des actionnaires ne se compose que du quart de leur souscription et d'apports en nature plus ou moins majorés. Mais ce moyen est inefficace s'il n'y a que des apports en nature ou de simples promesses de vente.

On peut encore, partant de cette considération que les obligataires ont pour gage le patrimoine de la société anonyme, c'est-à-dire son capital-actions, fixer une certaine proportion entre ce capital-actions et le montant de l'emprunt. Mais une pareille restriction ou bien manque son but ou bien nuit à l'entreprise elle-même, la proportion légale étant trop élevée pour certaines sociétés et trop faible pour d'autres (1).

2° Sans réglementer l'émission même des obligations, certaines législations étrangères accordent des privilèges aux obligataires. Ce privilège peut

(1) La loi du 11 juin 1880 sur les chemins de fer d'intérêt local décide qu'il ne pourra être émis d'obligations pour une somme supérieure au montant du capital-actions.

consister en une hypothèque établie en leur faveur. Mais cela nuit au crédit de l'entreprise et, de plus, suppose que la Société anonyme possède un capital immobilier très important. Plus simplement on pourrait donner aux obligataires un droit de préférence sur les créanciers chirographaires postérieurs.

3° Toutes ces combinaisons mettent des entraves à la faculté qu'a la Société d'emprunter indéfiniment, mais ne visent pas la mauvaise gestion du conseil d'administration. S'il est juste qu'un créancier ne puisse s'immiscer dans les affaires de son débiteur quand celui-ci est un simple particulier, peut-on en dire autant lorsque l'emprunteur est une Société anonyme ? Il ne peut être question ici de respecter la liberté individuelle, ce principe d'ordre essentiellement politique et moral ne concernant que les personnes physiques. D'autre part, l'argent versé par les obligataires participe au succès de l'entreprise, au même titre que celui des actionnaires. Que ces derniers, qui spéculent et qui ne touchent des dividendes qu'après que les créanciers sont payés, aient la gestion de l'affaire, nul ne songe à s'y opposer. Mais est-ce une raison pour enlever aux obligataires le contrôle de cette gestion ? Ne courent-ils pas, eux aussi, le risque de n'être pas remboursés ? On a songé, en ce sens, à leur donner droit d'accès aux assemblées géné-

rales de la Société anonyme, avec voix consultative. Ils pourraient ainsi surveiller leurs intérêts, se faire entendre, protester, menacer au besoin le conseil d'administration, en un mot le forcer à tenir compte de leur existence. Mais l'on peut se demander si ce contrôle ne serait pas illusoire. De plus, cette intervention exigerait beaucoup de doigté et la bonne marche des affaires pourrait être entravée par l'obstruction systématique de porteurs maladroits.

Ces inconvénients sont évités, si le droit de contrôle est donné non pas à tous les obligataires, mais à un personnage officiel désigné par l'autorité judiciaire. Chaque fois qu'une Société voudrait emprunter, elle devrait demander au tribunal de commerce la nomination d'un commissaire qui surveillerait l'emploi des fonds.

Ce procédé serait évidemment le plus énergique, mais il est à craindre que le commissaire, fort de l'autorité qu'il tiendrait du tribunal, ne tende à abuser de son droit de contrôle.

4° On a proposé enfin d'obliger les obligataires à nommer des représentants qui auraient le pouvoir d'agir au nom de tous et qui seuls pourraient traiter avec la Société anonyme ou la poursuivre en justice. C'est le système du groupement obligatoire des obligataires. Il ne présente pour la Société aucun des inconvénients que nous avons

signalés en énumérant les autres moyens de protection. Aucune condition pour l'émission des obligations, aucune limitation au pouvoir d'emprunter, aucune intervention maladroite ou abusive. Les porteurs d'obligations seraient tout simplement *syndiqués* pour la défense de leurs intérêts. Ce système a fait l'objet de plusieurs propositions de lois. On s'est demandé toutefois si le groupement facultatif ne serait pas préférable.

Quoi qu'il en soit, aucune loi n'a encore été promulguée en ce sens et les rapports entre la Société anonyme et ses obligataires, restent soumis aux règles du droit civil sur le contrat de prêt.

Mais les obligataires ont cherché dans le Code civil des moyens plus ou moins énergiques pour la défense de leurs intérêts. Il est alors arrivé qu'ils ont créé ces mêmes groupements que, par une contradiction vraiment ironique, le parlement s'est jusqu'à présent obstiné à ne pas vouloir leur accorder. C'est sur eux que va porter notre étude.

PREMIÈRE PARTIE

CHAPITRE PREMIER

BUT ET AVANTAGES DES GROUPEMENTS D'OBLIGATAIRES

C'est dans l'association, qu'en l'absence d'une disposition formelle de la loi, les obligataires ont trouvé la possibilité de défendre leurs droits. Il semble, à première vue, que les avantages qui peuvent résulter de leur groupement n'existent qu'à leur égard et qu'ils se traduisent par autant d'inconvénients pour la Société anonyme qui a émis les obligations. Créer des moyens de contrainte contre le débiteur, n'est-ce pas, en effet, l'accabler ? Il n'en est rien et la Société anonyme elle-même tire un profit considérable de l'entente qui existe entre ses obligataires. Aussi bien les avantages de l'institution peuvent-ils être envisagés à plusieurs points de vue :

1° *Au point de vue des obligataires.* — Ils sont d'autant plus forts, lorsqu'ils discutent avec la Société débitrice, qu'ils sont plus unis. C'est là l'utilité générale de toute association ; nous n'y insistons pas, elle ne joue en notre espèce qu'un rôle secondaire.

Ce qui nuit surtout aux obligataires isolés, c'est la diversité de leurs façons d'agir et l'indépendance dans laquelle ils sont les uns à l'égard des autres. Ce qui importe pour eux, c'est moins de se défendre et de lutter contre la Société anonyme, que de ne pas se nuire réciproquement. En effet, ce que l'un d'eux fera dans son intérêt propre, plus ou moins bien entendu, pourra être en opposition avec l'intérêt des autres, et inversement, chacun d'eux pourra souffrir de tout ce que tenteront les autres. La Société anonyme se trouve-t-elle, par exemple, dans un moment d'embarras ? En agissant intempestivement, un obligataire peut en entraîner la ruine définitive, alors que l'octroi d'un délai pour le paiement aurait peut-être pu la sauver. Peut-être l'acceptation des propositions qu'elle faisait aurait-elle permis aux obligataires de s'en tirer sans éprouver des pertes trop considérables, si l'entêtement maladroit de l'un d'entre eux n'avait empêché le pacte d'aboutir !

Par le groupement, les obligataires forment un corps intelligent et agissant. A un contrôle indi-

viduel et peu éclairé, ils substituent l'action énergique d'un comité compétent. Ils évitent ainsi de grands risques.

Ce n'est pas tout : ils réalisent aussi des économies et peuvent très facilement accomplir certains actes juridiques qu'il leur est impossible de faire s'ils restent isolés. S'ils veulent individuellement intenter un procès à la Société anonyme, leurs actions séparées comportent chacune une procédure distincte, ce qui entraîne des frais considérables. De plus, ceux qui prennent l'initiative des poursuites doivent déboursier pour les autres.

S'il s'agit de recevoir et faire inscrire une hypothèque consentie à la masse des obligataires ou de faire transcrire ou réaliser le nantissement attaché à certaines obligations privilégiées, comment procéder si les obligataires n'ont pas de représentant commun ? La Société anonyme devra-t-elle passer avec chacun d'eux le contrat de gage ou d'hypothèque ? Peut-on laisser à chaque acquéreur de titres le soin de requérir une inscription individuelle ? Peut-on songer aussi à insérer dans l'inscription collective les noms de tous les porteurs ? Cela est d'autant plus impossible que c'est ordinairement dès le début de la souscription, alors qu'une grande partie des titres sont encore à la souche, que le contrat hypothécaire est passé.

De même lorsqu'il s'agit de renouveler les inscriptions, d'opérer une saisie ou de former une surenchère.

Tous ces inconvénients disparaissent si les obligataires se sont groupés et ont chargé un mandataire commun de les représenter.

L'utilité de leur union est plus apparente encore si l'on envisage l'hypothèse où ils sont en pourparlers avec la société anonyme. Comment aboutir à une transaction quelconque si la Société doit discuter avec chacun d'eux ?

2° Au point de vue de la Société anonyme. —

La Société anonyme a tout avantage à savoir à qui s'adresser quand elle veut faire des offres à ses obligataires. Elle trouve en face d'elle un mandataire qui accepte ou refuse au nom de tous. Elle peut discuter avec lui d'une manière profitable, car il a ordinairement une très grande compréhension des intérêts qu'il représente.

Sans cette centralisation des intérêts, la Société serait sans cesse exposée à des poursuites individuelles qui parfois pourraient lui causer un dommage irréparable. Supposons, en effet, qu'à une échéance quelconque elle se trouve gênée pour payer les coupons. Il sera peut-être nécessaire qu'un arrangement intervienne entre elle et ses créanciers ou qu'un délai lui soit accordé pour le

païement. Si un obligataire a l'idée fâcheuse de lancer une assignation, tout est perdu. Il est donc indispensable « que les initiatives individuelles « soient supprimées et que les représentants des « obligataires puissent s'aboucher avec ceux de la « Société pour discuter ses propositions (1) ».

Aussi bien est-il arrivé dans la pratique que les Sociétés anonymes elles-mêmes ont pris soin de stipuler, lors de l'émission d'obligations, que les porteurs seraient groupés en « syndicat » ou en « Société civile ». Le groupement devient alors une condition de l'emprunt.

3° *Au point de vue de la banque d'émission.* — La banque d'émission, cet organe indispensable au bon fonctionnement des grandes entreprises, trouve, elle aussi, ses avantages dans l'association des obligataires. Le banquier, chargé d'écouler les titres, bénéficie de l'harmonie qui existe entre les obligataires et les actionnaires. La bonne renommée de sa maison dépend du succès des valeurs qu'il lance et, par conséquent, il doit veiller à ce que les intérêts de ses clients soient sagement administrés.

En fait, c'est lui qui est chargé de représenter ceux qui participent à l'emprunt. Souvent, en

(1) *Le Globe* du 19 janvier 1911, p. 45.

effet, une convention passée entre lui et la Société anonyme lui confie la gestion de l'association des souscripteurs. Il faut remarquer que cette convention est antérieure à l'émission et qu'ainsi, en achetant leurs titres, les obligataires font partie de plein droit d'une union administrée par un gérant qu'ils n'ont pas choisi (1).

4° *Au point de vue des tiers.* — Il peut arriver que les porteurs d'obligations aient à traiter avec des tiers. Il en est ainsi, par exemple, lorsque des créanciers hypothécaires postérieurs veulent payer des porteurs de premier rang pour se faire subroger par eux. Si ces derniers ne sont pas représentés par un mandataire commun ou, ce qui revient au même, par un conseil de gérance, les tiers se heurtent à des difficultés identiques à celles que nous avons signalées ci-dessus en étudiant les rapports entre la Société anonyme et ses obligataires.

Le court aperçu que nous venons de donner des avantages que présentent les unions d'obligataires, nous permet d'en mesurer toute l'importance pratique. Par elles, beaucoup d'inconvé-

(1) Cela est important à constater au point de vue de l'irrévocabilité du mandat donné au banquier.

nients sont évités et un très grand nombre de progrès sont réalisés. Les relations avec la Société émettrice sont facilitées, les démarches maladroites sont supprimées.

Elles répondent aux besoins modernes au même titre, peut-être, que les Sociétés d'assurances mutuelles. Il arrivera bientôt que l'on ne fondera plus une Société anonyme sans stipuler que les porteurs d'obligations de la dite Société feront partie, malgré eux et par cela même qu'ils seront détenteurs du titre, d'une association dont le but sera de protéger leurs intérêts.

CHAPITRE II

COMMENT ON CRÉE LES UNIONS D'OBLIGATAIRES (1)

Les unions d'obligataires peuvent se former longtemps après l'émission. C'est, par exemple, au moment d'intenter un procès à la Société anonyme que les porteurs songent à se grouper pour éviter des frais. Ou bien encore, soit pendant la durée de l'emprunt soit lors de la faillite, pour discuter les propositions que présente leur débitrice.

Cela suppose, chez certains obligataires, l'intention spéciale et bien déterminée de se joindre aux autres. Et comme il est impossible, en fait, d'obtenir le consentement de tous, la compagnie débitrice se trouve alors en face de deux catégories de créanciers : les uns réunis en une masse homogène ayant une volonté unique et repré-

(1) Voir sur cette question un article très documenté de M. R. Dupuichault dans Thaller : *Annales de droit commercial* 1911, p. 490.

sentés par un fondé de pouvoirs commun, les autres gardant leur individualité propre.

Mais, le plus souvent, le groupe se forme concomitamment à la souscription, de la façon suivante :

Tout en autorisant l'emprunt, l'assemblée générale de la Compagnie décide que les souscripteurs d'obligations seront associés entre eux (1), et donne ordre à ses administrateurs de rédiger, dès avant l'émission des titres, les statuts de cette future association. Ils le seront par acte notarié, car bien que cette forme ne soit pas indispensable, elle présente de grands avantages pratiques en fixant les clauses *ne varietur* et en permettant aux souscripteurs de prendre facilement connaissance des statuts en l'étude du notaire.

Ordinairement, c'est la banque chargée de l'émission qui exige que le groupement des obligataires constitue une condition de l'emprunt qu'elle s'engage à lancer dans le public. Pour cela elle stipule que, sur le prospectus d'émission et sur le bulletin de souscription, la mention suivante sera apposée par la Compagnie : « la souscription vaut adhésion à la Société civile des obli-

(1) Parfois un article des statuts de la Société emprunteuse rend cette association obligatoire. L'assemblée générale n'a pas alors à prendre de décision sur ce point.

gations » (1). Le prospectus en contient, en outre, les statuts. Très souvent, il est convenu que la banque elle-même sera chargée d'administrer la dite Société civile et de représenter tous les obligataires tant à l'égard de la compagnie qu'à l'égard des tiers.

Quelle est la nature de l'acte qu'accomplissent ainsi le banquier et les administrateurs de la Société débitrice ? Lorsque ces derniers rédigent, sur l'ordre de l'assemblée générale, les statuts du groupement des obligataires, ils font un acte unilatéral qui est une véritable gestion d'affaire. C'est le créancier lui-même qui prend des mesures pour sauvegarder les intérêts de son débiteur éventuel.

Quand le banquier intervient, nous sommes en présence d'une convention synallagmatique par laquelle, d'une part, le banquier se charge de lancer les titres dans le public, et, d'autre part, la compagnie s'engage à lui prêter son concours pour réunir les porteurs en association et faire accepter le banquier pour gérant. Autrement dit, elle promet de faire de la formation de cette association et de l'acceptation du banquier comme administrateur la condition même de la souscrip-

(1) La pratique emploie indifféremment les mots « association », « syndicat » et « Société civile ».

tion. A cette fin, le prospectus d'émission indique que les obligataires seront groupés en un syndicat dont la banque X. aura la gérance.

Peu importe qu'il s'agisse d'un simple banquier ou d'une banque personne morale. Peu importe aussi, — tout au moins dans l'opinion générale, qui refuse de voir dans les groupements d'obligataires des Sociétés commerciales, — que le gérant soit ou non un associé. Une banque qui n'a pas gardé d'obligations en portefeuille peut, si l'on admet cette opinion, administrer l'association des obligataires. De même, si l'émission a été confiée à plusieurs établissements de crédit, rien n'empêche de les nommer tous administrateurs. En ce cas, « il sera sage de stipuler que si l'un de ces « établissements vient à se retirer, ceux qui resteront en fonctions pourront agir seuls ; l'on « évite ainsi l'obligation de convoquer une assemblée générale (1) ».

Jusqu'à ce moment, deux personnes seulement sont en jeu. Le tiers bénéficiaire (obligataire) n'existe pas encore et l'acte passé entre le banquier et la compagnie ne fera de lui un associé que s'il y adhère par la souscription. En un mot, là encore il y a gestion d'affaire. C'est l'établissement de crédit qui administre les intérêts de ses futurs clients.

(1) Dupuichault, *op. cit.*

Vient ensuite le contrat de souscription par lequel tout en s'engageant à verser une somme déterminée en échange des titres qu'il recevra, l'obligataire s'engage, en même temps, à se conformer aux clauses énoncées au prospectus dont l'une, ainsi que nous venons de le dire, réunit précisément les porteurs d'obligations en association. Par là, le souscripteur donne son acceptation à ce qui a été fait par le banquier ou par les administrateurs de la compagnie et le projet de groupement reçoit un commencement d'exécution.

En fait, il ne peut être question, pour l'obligataire, de discuter les statuts du syndicat dont il va faire partie. Ils lui sont imposés. Le gérant lui-même ne peut être choisi puisqu'il est désigné d'avance. Il y a contrat d'adhésion, c'est-à-dire un contrat qui suppose sans doute le consentement nécessaire à sa validité, mais qui se distingue des autres par l'absence de pourparlers et de discussions. Pour qu'il soit valable, il est indispensable que les droits de chaque souscripteur ne soient pas annihilés par des clauses telles que l'on puisse légitimement croire que ce souscripteur ne les aurait pas acceptées, s'il les avait connues ou comprises. Il ne suffit donc pas, à notre avis, que le bulletin porte la mention dont nous avons parlé, il faut encore que le prospectus

d'émission indique clairement la nature de la prétendue Société d'obligataires. Nous pensons, d'ailleurs, qu'un contrat d'adhésion, quel qu'il soit, n'est pas soumis, en ce qui concerne le dol ou la fraude, à des règles spéciales. C'est aux juges à déterminer, dans chaque cas qui leur est soumis, en se basant sur des considérations de fait, si le consentement des parties a été vicié. Mais nous ne croyons pas que l'on puisse prétendre avec M. Dupuichault que l'absence de discussion crée « une présomption d'erreur ou de dol en faveur de l'adhérent amené à contracter des engagements sans avoir eu à sa disposition les éléments nécessaires pour en comprendre la portée (1) ». Tout au plus pourrait-on, dans notre espèce, se demander dans quelle mesure l'obligataire mal renseigné aurait le droit de poursuivre le banquier ou l'agent de change en responsabilité.

A quel moment le groupement des obligataires est-il définitivement constitué ? Pour résoudre cette question, l'art 1843 du Code civil ne doit pas être pris en considération, d'abord parce qu'il n'est pas certain que nous soyions en présence d'une véritable Société civile et ensuite parce que,

(1) Dupuichault, *op. cit.*

même s'il y a Société, les contractants peuvent l'affecter d'une condition ou en fixer la naissance à une date postérieure à celle du contrat. Il faut rechercher l'intention des parties dans l'idée génératrice de tout le système et non pas dans les statuts qui sont ordinairement muets sur ce point. L'association des souscripteurs est formée en vue de garantir ou plus exactement de conserver les droits attachés à chaque obligation. Son existence est donc subordonnée à l'existence même de l'emprunt.

On en a conclu que cette association naît non pas de la souscription du dernier titre ni, *a fortiori*, de celle de chaque titre, mais de l'avis de répartition. Car c'est seulement à ce moment, dit-on, que le prêt est devenu définitif. En réalité, il ne saurait en être ainsi et les partisans de cette opinion confondent l'émission des actions régie par l'art. 1, § 2 de la loi du 24 juillet 1867 avec celle des obligations à laquelle la jurisprudence applique des principes très différents. Pour qu'une Société anonyme soit valablement constituée, la loi exige que toutes ses actions soient souscrites. Un emprunt, au contraire, n'est pas nécessairement annulé lorsqu'une partie seulement de la souscription des obligations est couverte. En pratique, il est simplement réduit et les obligataires qui ont eu l'intention de participer à une opéra-

tion portant sur deux millions, par exemple, se trouvent, en fait, avoir participé à un prêt moins étendu. Jusqu'à quel point cela est-il possible ? quelle est la limite minimum au-dessous de laquelle l'émission ne peut être réduite sans qu'elle soit rétroactivement annulée ? C'est là une question d'interprétation judiciaire que nous n'avons pas à résoudre.

Ce qu'il faut dire, c'est que l'association des obligataires est constituée dès qu'il y a plusieurs souscripteurs, mais jusqu'à l'avis de clôture et de répartition elle est affectée d'une condition résolutoire tacite en ce sens qu'elle sera présumée n'avoir pas existé si l'emprunt lui-même n'aboutit pas.

Il n'est pas nécessaire qu'il y ait réunion d'une assemblée générale constitutive, l'art. 25 de la loi du 24 juillet 1867 ne s'appliquant qu'aux Sociétés commerciales. Pour la même raison, les assemblées annuelles ne sont pas légalement indispensables. Mais il sera bon que les statuts les prévoient, en réglementent la convocation et déterminant le quorum exigé pour rendre obligatoires et opposables à tous les associés les décisions qui y seront prises.

DEUXIÈME PARTIE

Les groupements d'obligataires au point de vue juridique.

L'étude des groupements d'obligataires est particulièrement intéressante au point de vue de la formation du droit. Nous sommes ici en présence d'une institution née des nécessités de la vie sociale et qui a pour ainsi dire germé en marge de nos codes. C'est un des exemples les plus typiques de l'influence de la coutume sur le droit écrit. Le législateur, en effet, quelque génie qu'il possède, ne peut avoir sur les besoins d'une civilisation que des aperçus nécessairement bornés. La pratique financière, l'évolution commerciale et beaucoup d'autres forces économiques que nous n'avons pas à énumérer ici, sont autrement fécondes que lui. Elles créent d'elles-mêmes et lui imposent des organismes qu'il se voit tôt ou tard contraint d'adopter.

Les groupements d'obligataires existent depuis longtemps déjà et cependant on ne sait pas encore

quel caractère juridique il convient de leur attribuer. Faut-il y voir des *Sociétés civiles* ou des *associations* ou bien encore de *contrats innommés* ? La doctrine est divisée et la jurisprudence refuse de se prononcer. Malgré cela ils ont une activité juridique considérable : ils plaident, prennent des inscriptions hypothécaires, passent des contrats, accordent ou refusent des concordats.

Nous allons tout d'abord étudier ces groupements tels que nous les présentent les décisions de jurisprudence. Puis nous chercherons ensuite à en construire la théorie juridique.

CHAPITRE PREMIER

ÉTUDE CRITIQUE DE LA JURISPRUDENCE RELATIVE AUX GROUPEMENTS D'OBLIGATAIRES

La loi de 1867, qui a fixé le régime des Sociétés par actions, ne dit rien en ce qui concerne les obligataires. C'est dans les années qui suivirent que se révélèrent les inconvénients de son silence, et « c'est « presque aussitôt que, dans la pratique, commencent des tentatives pour grouper ces obligataires « en Société, ou, du moins, pour leur donner un « représentant, toutes les fois que leur intérêt est « d'agir en commun et par un mandataire » (1).

La jurisprudence a accordé à ces groupements le droit de cité, mais elle n'a produit que des décisions d'espèces sans en dégager d'une façon bien nette le principe juridique. Il convient de dire cependant que si les cours et tribunaux ne se sont pas prononcés en faveur de telle ou telle

(1) Louis Delzons, Les Sociétés civiles d'obligataires, *Revue Finance-Univers* du 15 février 1913.

théorie, leurs arrêts et jugements sont loin de présenter un système incohérent. De solides jalons ont été posés qui permettront de donner désormais satisfaction aux besoins de la pratique et de déterminer en même temps avec plus de précision les règles qui doivent régir la matière.

Nous allons d'abord dresser dans un premier paragraphe le tableau de cette jurisprudence. Nous nous efforcerons d'être aussi complet que possible tout en laissant de côté certaines décisions de Cours d'appel ou de Tribunaux lorsque la Cour de cassation se sera postérieurement prononcée dans des espèces analogues. Ensuite, dans un second paragraphe, nous ferons la synthèse de cette même jurisprudence et essayerons de mettre en évidence les principes directeurs qui s'en dégagent.

I. Les premiers essais de groupements d'obligataires datent de 1875 (1). Les porteurs d'obligations hypothécaires de la Société des Thermes d'Enghien avaient formé une *société civile* dont les statuts stipulaient que « à défaut du paiement des sommes exigibles en intérêts et capitaux, les associés dénonceraient le fait à l'administrateur qui agirait au nom de la Société civile pour le

(1) Paris, 4 février 1875, D. P., 76, II, 185.

profit de tous les associés impayés et remplirait toutes les formalités nécessaires pour exercer toutes poursuites, former toutes saisies mobilières et immobilières, produire à tous ordres et contributions ».

Malgré cette clause, des obligataires dissidents demandèrent individuellement la faillite de la Société des Thermès d'Enghien. Cette dernière, ainsi que l'administrateur de la Société civile des prêts hypothécaires, leur opposèrent les statuts.

Le Tribunal et la Cour de Paris déboutèrent les opposants, refusant de voir dans la clause ci-dessus mentionnée une renonciation au droit de poursuites individuelles. « Attendu, dit le Tribunal, qu'il n'est pas expliqué, dans cet article, qu'un porteur d'obligations sera privé d'exercer lui-même son action contre la Société ; qu'il faut simplement en conclure qu'en cas de difficultés, l'administrateur prend lui-même l'engagement d'agir dans l'intérêt du porteur d'obligations, pour éviter à ce dernier les embarras et les frais de poursuites. » La Cour ajoute, qu'en effet, il y a là une simple faculté mise à la disposition de chaque associé.

Ainsi en cette affaire, la Cour de Paris refuse de voir, dans le groupement des obligataires, une véritable société civile. La convention qui les unit ne constitue qu'un engagement de prendre

un mandataire commun. Si celui-ci refuse d'agir, le mandat est révoqué et l'obligataire reprend son droit d'action individuelle. Un contrat formé dans l'intérêt particulier de chaque porteur de titres ne peut se retourner contre lui.

Cela revient à dire qu'en l'absence d'une clause formelle, les obligataires sont présumés ne renoncer à aucun de leurs droits. C'est ce qu'admettra une dizaine d'années plus tard le Tribunal de Commerce de la Seine en décidant qu'une Société civile, formée entre tous les porteurs d'obligations d'une compagnie, avec mandat de défendre leurs intérêts généraux, n'a pas qualité pour priver ces porteurs des avantages résultant de leur titre et notamment pour accorder à la compagnie débitrice la remise de certains coupons et une réduction sur les autres. Chaque obligataire, malgré le mandat donné à la Société civile, conserve le droit d'actionner individuellement la compagnie pour obtenir paiement des coupons et faire effectuer l'amortissement promis. « Si la Société civile, dit le Tribunal, a le mandat de maintenir les intérêts collectifs des obligataires, elle n'en a aucun pour aliéner en tout ou partie, au détriment du porteur de titres, les droits résultant du titre lui-même » (1).

(1) Trib. comm., Seine, 15 juin 1887. *Fr. jud.*, 1887, p. 353.

Ici le groupement se rapproche du « syndicat » chargé de la défense des intérêts généraux et il n'apparaît même pas que les obligataires soient tenus, comme dans l'hypothèse précédente, de s'adresser au mandataire commun avant de traiter avec la Société anonyme. Une union formée uniquement pour défendre des intérêts collectifs, n'a, en effet, aucune qualité pour s'occuper des intérêts individuels de ses membres.

Entre temps, la Cour d'Aix avait déclaré aussi qu'un maire peut valablement représenter dans le même acte les futurs souscripteurs d'obligations émises par une ville, accepter pour eux une hypothèque et en prendre inscription. Pour être représentés par le maire, il n'est pas nécessaire que les obligataires soient constitués en « Société civile ». Il y a stipulation valable bien que les noms des bénéficiaires soient inconnus si leur existence est certaine (1).

Un jugement du Tribunal civil de Lyon du 6 mai 1886, tout en admettant la validité de l'hypothèque ainsi constituée, pénètre plus avant dans la détermination du caractère juridique des groupements d'obligataires, et décide qu'il ne saurait y avoir Société civile puisqu'il n'y a pas de mise

(1) Aix, 8 avril 1878. S., 79, II, 313.

en commun d'une chose, pas plus, d'ailleurs qu'il n'y a de bénéfices (1).

Un arrêt de la Cour de Paris de 1885 (2) et un jugement rendu trois ans plus tard par le Tribunal civil de Bourges (3), semblent cependant se prononcer en faveur de l'existence d'une véritable Société civile. Mais si l'on y regarde de près, on voit que dans ces deux espèces, ainsi que dans celle qui était soumise à la Cour d'Aix en 1878, la question de la validité de la prétendue Société civile d'obligataires ne se posait même pas. Il s'agissait simplement de décider si l'hypothèque peut être valablement conférée aux premiers souscripteurs d'obligations qui se portent forts des souscripteurs futurs (1^{re} espèce) ou qui stipulent pour eux (2^e espèce). Le contrat d'hypothèque avait, en réalité, été passé alors que la société civile d'obligataires n'était pas encore définitivement constituée. S'il y avait eu Société, l'administrateur se serait présenté comme mandataire des associés et non comme leur porte-fort. L'administrateur d'une Société oblige ses mandants, le porte-fort n'oblige personne. — De même l'on ne peut pas dire que cet administrateur stipule pour autrui, car la con-

(1) Lyon, 6 mai 1886, *Rev. des Sociétés*, 1886, p. 594.

(2) Paris, 5 déc. 1885, *Journal des Soc.*, 86, p. 638.

(3) Trib. civ., Bourges, 8 mai 1888, *Pand. fr.*, 1888, II, p. 161.

dition essentielle d'une pareille stipulation est que le bénéficiaire soit un tiers. Or, un obligataire n'est un tiers ni à l'égard de la Société anonyme puisqu'il en est le créancier, ni à l'égard du représentant du groupe des obligataires puisque celui-ci est son mandataire.

Il ne peut, par conséquent, pas y avoir stipulation pour autrui ni promesse de porte-fort si l'on admet qu'il y a Société civile. Les deux décisions dont nous parlons renferment donc une contradiction dans leurs termes. Cette contradiction est poussée plus loin encore par le Tribunal de Bourges, lorsqu'après avoir déclaré qu'il y a Société civile il ajoute que celle-ci ne peut pas être colloquée à l'ordre ouvert sur le prix des immeubles de la Société commerciale pour le montant intégral des obligations émises, chaque obligataire ayant seulement le droit d'être colloqué individuellement pour le montant des obligations dont il est porteur.

La Cour de cassation a toujours hésité à se prononcer nettement. Au début elle déclare simplement que si la convention qui lie les obligataires ne les met pas en Société, elle peut du moins donner pouvoir, à l'administrateur de cette prétendue Société, de représenter les obligataires en justice (1).

(1) Cass., 26 mars 1878. D. P., 78, I, 303 ; S., 79, I, 17.

Puis, elle tourne la difficulté en décidant qu'il n'est pas nécessaire de s'occuper de l'impersonnalité du groupement des obligataires (1). Ou encore que les porteurs d'obligations peuvent s'associer pour la défense de leurs intérêts communs ou pour la réalisation de l'hypothèque collective, l'acte d'association conférant au directeur le mandat de représenter les coassociés. « Et, ajoute-t-elle, il n'y a pas lieu de rechercher si cette association présente tous les caractères d'une Société civile (2). »

Ce langage, quelque étrange qu'il puisse paraître, s'explique très bien. Il faut remarquer d'abord que dans les deux dernières espèces que nous venons de citer, il s'agissait d'une concession d'hypothèque antérieure à la constitution définitive de la Société d'obligataires. Cette concession est valable, dit la Cour de cassation, car les premiers souscripteurs ont pu régulièrement représenter les souscripteurs futurs et accepter l'hypothèque en leur nom.

En second lieu, il importe de ne pas perdre de vue que ce n'est qu'en 1894 que la personnalité morale a été conférée aux Sociétés civiles par la jurisprudence. Or, le mandataire d'un groupement

(1) Cass. civ., 39 mars 1881; S., 83, I, 218.

(2) Cass. civ., 3 déc. 1889. S., 91, I, 525.

qui n'a pas de personnalité agit au nom de chacun des associés pris individuellement. Il en est ainsi quelle que soit la forme juridique de ce groupement. Peu importe que ses adhérents, — tous mandants du directeur, — soient liés par un contrat de Société ou par d'autres causes ou même n'aient aucun lien entre eux.

Pour que la Cour suprême ait pu se prononcer catégoriquement sur la nature des unions d'obligataires, il eût donc été nécessaire qu'elle eût à résoudre un conflit entre associés, c'est-à-dire entre obligataires. Ce cas, à notre connaissance, ne s'est pas présenté. Les seules difficultés qu'elle ait eu à trancher, visaient uniquement la validité des opérations faites par le représentant des porteurs éventuels.

Par conséquent, c'est seulement depuis que les Sociétés civiles jouissent d'une personnalité distincte et indépendante de celle des membres qui les composent, qu'a pu se poser sérieusement la question de savoir si c'est comme mandataire de la Société des obligataires ou comme mandataire de chaque obligataire que l'administrateur du groupe accepte l'hypothèque et intente les actions en justice.

Malheureusement, depuis 1891, la Cour de cassation ne semble pas avoir modifié son opinion et elle hésite toujours à se prononcer. Le législateur

d'ailleurs paraît partager cette indifférence. Une loi du 1^{er} juillet 1893 relative aux porteurs d'obligations de la Compagnie du Panama a décidé que les actions de toute nature appartenant à ces porteurs soit contre le liquidateur, soit contre les administrateurs, soit en restitution pour toute autre cause, seraient exercées par un mandataire nommé à la requête du procureur de la République près le Tribunal civil de la Seine, par un jugement rendu en chambre du conseil. En cas d'opposition d'intérêts entre les divers groupes d'obligataires, un ou plusieurs mandataires *ad hoc* pourront être nommés dans la même forme. Toutefois, tout obligataire pourra soit se porter partie civile en matière correctionnelle ou criminelle, soit intervenir dans les instances formées par le mandataire, mais à ses frais et sans qu'il puisse en résulter aucun retard dans l'instruction et dans le jugement. En outre, tout obligataire aura le droit d'exercer, à titre individuel et à ses risques et périls, toute action que le mandataire aurait refusé ou négligé d'intenter dans le mois qui suivra la mise en demeure à lui adressée.

Ce groupement obligatoire des porteurs de titres de la Compagnie de Panama, ressemble, on le voit, à ceux que nous avons rencontrés déjà. Le législateur n'en donne pas la définition. On peut le regretter, car cela aurait fixé la jurisprudence qui

aurait pu, dès ce moment, décider par voie d'analogie. Mais il faut bien reconnaître que cette définition ne s'imposait nullement. Les mesures qu'a prises le législateur ne visaient pas, en effet, le fond du droit de chaque obligataire, mais son exercice. Le mandataire dont parle la loi de 1893 est le représentant de chaque porteur individuellement envisagé. Chaque obligataire, — sauf la restriction relative au cas de négligence ou de refus du mandataire, — perd l'exercice de son droit. C'est une sorte d'incapacité qui est créée par la loi, et malgré le silence du législateur, il apparaît, avec la plus grande évidence, que cette incapacité est absolument indépendante de tout lien unissant, entre eux les obligataires.

Ce qui dans l'affaire du Panama a été imposé par une disposition législative peut, dans la vie courante, être établi par la convention des parties. Le droit pour les obligataires d'agir individuellement n'est pas d'ordre public. Ils peuvent y renoncer. Donc, dit la Cour suprême (1), est valable la convention par laquelle des fidéi-commissaires au *trustees* sont seuls investis du droit d'exercer les droits et garanties attachés aux obligations. Ces fidéi-commissaires sont de véritables manda-

(1) Cass., 19 février 1908. *Gaz. Pal.*, 1908, I, 344.

taires chargés de représenter les obligataires dans leurs rapports avec la Société (1).

Cette jurisprudence a été appliquée dans une affaire relativement récente par la Cour de Riom (2) et semble bien aujourd'hui définitivement établie (3).

II. Les tribunaux, nous venons de le voir, ont accueilli favorablement et consacré les efforts qu'ont fait les obligataires pour établir, sinon à l'encontre, du moins au regard de la Société anonyme, un organisme qui ait la possibilité de défendre leurs intérêts trop négligés. Ils ont solutionné d'une façon pratique les problèmes qui ont surgi devant eux, sans chercher à édifier une théorie juridique élégante et solide. Nul ne saurait les en blâmer, car avant de faire du droit pur, il faut vivre. Ils ont fait leur devoir en allant au plus pressé.

Envisagées dans leur ensemble, les décisions

(1) Dans le même sens : Trib. comm., Seine, 23 mars 1888, *Journal des Sociétés*, 1888, p. 601 ; Paris, 4 nov. 1887, *Journal des Sociétés*, 1890, p. 319.

(2) Riom, 23 février 1909, aff. Huguët, Boudieu contre Société générale et F. Carnot.

(3) Un arrêt de la Cour de cassation du 15 avril 1902 (S., 1903, I, 289) décide que lorsque des individus s'unissent pour recouvrer une somme qui leur est due, il n'y a pas Société. Dans l'espèce, il s'agissait d'actionnaires, mais il n'y aurait pas de raison pour en décider autrement à l'égard d'obligataires.

que nous avons rapportées permettent cependant de dégager certains principes qui, s'ils ne nous donnent pas la synthèse complète des groupements de porteurs de titres, constituent néanmoins des matériaux très utiles pour la construction définitive du système.

Il nous faut d'abord rejeter de cette étude un certain nombre d'arrêts ou jugements qui portent sur des cas de représentation et non sur des unions d'obligataires. Il en est ainsi chaque fois qu'il s'agit de valider une concession d'hypothèque faite avant la souscription des titres. L'hypothèque est concédée aux premiers souscripteurs ou à un banquier qui se porte fort de l'acceptation des obligataires futurs. Ainsi que nous l'avons déjà dit, cette question n'a rien de commun avec celle de la valeur juridique du lien qui unit les obligataires.

Cette réserve faite, la jurisprudence nous paraît pouvoir se résumer dans les formules suivantes :

1° Rien ne s'oppose à ce que les porteurs d'obligations émises par une Société anonyme ou par une personne morale quelconque forment entre eux un groupement chargé de défendre leurs intérêts collectifs et généraux. Ils sont alors constitués en une véritable association soumise aux prescriptions de la loi du 1^{er} juillet 1901, et le directeur n'a aucun pouvoir pour traiter au nom des obligataires individuellement envisagés.

2° Chacun d'eux peut s'engager envers les autres, et à titre de réciprocité, à n'exercer d'action contre la Société émettrice que par l'intermédiaire d'un représentant commun. On se trouve ainsi en présence d'un contrat de mandat dans lequel interviennent le mandant, le mandataire et les autres porteurs d'obligations (1). Le mandant ne peut pas révoquer ce contrat en actionnant lui-même la Société anonyme, car le mandat est conféré dans l'intérêt des autres obligataires en même temps que dans le sien. Mais il y a révocation, et l'action individuelle devient possible, si, après sommation, le mandataire refuse d'agir.

3° Est valable également la convention par laquelle chaque obligataire renonce entièrement à son droit d'agir si la majorité de ses coassociés s'y oppose. En ce cas, les décisions des assemblées générales du groupe lient tous les porteurs, et les effets d'une telle stipulation se rapprochent de ceux que produit le contrat de société. Toutefois, il n'y a pas véritablement société puisque « les droits qui naissent des opérations ou négociations profitent directement à chaque obligataire » (2).

(1) Nous avons déjà dit que la Société anonyme peut également être partie à ce contrat.

(2) Cass., 3 déc. 1889, S., 91, I, 525. Les cours d'appel, contrairement à la Cour suprême, tendent cependant à se prononcer en faveur de la Société civile : Rennes, 20 déc. 1198, *Rev. des Soc.*, 1900, p. 114 ; Riom, 23 février 1900, précité.

4° En résumé, c'est la convention qui fait la loi des parties. Il n'y a pas un type unique de groupements d'obligataires. Ils sont soumis aux règles générales sur les contrats. C'est ainsi qu'ils sont considérés comme inexistantes si le consentement des parties fait défaut, ou bien encore peuvent être annulés pour cause de dol (1). Mais ils ne sont pas spécialement régis par les dispositions du Code civil relatives à tel ou tel contrat nommé.

(1) « Un porteur d'obligations hypothécaires est recevable à poursuivre individuellement l'annulation d'une transaction conclue par la Société civile des obligataires avec la Société débitrice, malgré la clause des statuts investissant le représentant des obligataires du droit exclusif d'exercer les droits et actions des porteurs d'obligations, alors que le demandeur accuse le dit représentant de s'être frauduleusement concerté avec la Société débitrice, en vue de nuire aux intérêts des porteurs. »

« La transaction votée par l'assemblée des obligataires doit être annulée, lorsqu'il est établi que la Société débitrice s'est emparée de la majorité à l'assemblée en chargeant des tiers placés sous sa dépendance morale et pécuniaire de racheter des obligations dont le cours avait été avili par suite du non-paiement des intérêts. Le vote de la Société débitrice à raison des obligations détenues par ses prête-noms doit être annulé, car elle ne peut, à elle seule, former la majorité de l'assemblée pour s'accorder à elle-même son propre concordat et se soustraire, par ce moyen indirect, à ses engagements vis-à-vis de ses créanciers. »

Paris, 31 juillet 1885, *Journal des Soc.*, 1906, p. 68.

CHAPITRE II

ESSAI D'UNE THÉORIE JURIDIQUE

Les unions d'obligataires, que nous allons comparer aux différentes institutions avoisinantes, se présentent, dans la plupart des cas, sous la forme d'un contrat passé entre individus qui veulent accomplir en commun une série d'opérations en vue de sauvegarder leurs droits ou d'obtenir paiement de ce qui leur est dû.

C'est à la fois pour éviter une perte et pour réaliser des économies que les porteurs d'obligations se groupent. Ils s'assurent, pour ainsi dire, contre un double risque : la négligence ou la mauvaise foi de la Société débitrice et l'intervention individuelle de chacun d'eux.

Par là, ces unions se rapprochent de la Société d'assurance mutuelle et rentrent dans la catégorie des groupements que l'on a coutume d'appeler, pour les distinguer de ceux qui ont un but purement désintéressé, des *associations à but écono-*

mique. En réalité les Sociétés d'obligataires diffèrent de bon nombre d'associations de ce genre, et l'on peut dire qu'une telle classification n'est pas très exacte.

Mais il y a cependant des points communs et si certaines des considérations que nous allons émettre ne s'appliquent qu'aux obligataires, il en est d'autres qui conviennent également à tous les groupements mutualistes.

Nous prions donc le lecteur de ne pas être surpris si nous semblons parfois perdre de vue le sujet spécial que nous étudions pour l'englober dans les associations à but économique. Lorsqu'il sera nécessaire, nous apporterons les précisions utiles en montrant en quoi les unions d'obligataires diffèrent des Sociétés d'assurances mutuelles.

PREMIÈRE SECTION

Les groupements d'obligataires ne sont pas des Sociétés civiles (1).

Le contrat de Société, tel que le définit l'article 1832, C. civ., suppose comme éléments essentiels

(1) Contra : Houpin, *Traité des Soc.*, t. I, p. 357; — Houpin, *Journal des Soc.*, 1891, p. 307; — Vavasseur, *Traité des Soc.*, nos 542 et 550; Vavasseur, *Rev. des Soc.*, 1901, p. 362; — Pascaud, *Rev. des Soc.*, 1901, p. 467.

un apport effectué par chaque associé et l'intention de partager des bénéfices. Nous allons rechercher si chacun de ces éléments se rencontre dans les groupements d'obligataires.

I. Et tout d'abord, qu'entend-on par « bénéfices » au sens de l'art. 1832 C. civ. ? Une première opinion prétend que ce terme renferme une idée de spéculation, de profit en numéraire à partager entre les associés. Il ne peut y avoir « bénéfice », dit-on, que s'il y a accroissement de capital, que si les membres de la Société luttent de *lucro captando*. Cette opinion est soutenue par la plupart des auteurs (1) et consacrée par une jurisprudence constante (2). Elle prétend s'appuyer à la fois sur le bon sens et sur l'intention du législateur.

(1) Baudry-Lacantinerie et Wahl, *Du contrat de Société*, n° 9 ; — Bédarride, *Dès Sociétés*, n° 16 ; — Duvergier, n° 42 ; — Guillouard, *Contrat de Société*, n°s 55 et 66 ; — Houpin, *Traité général théorique et pratique des Sociétés civiles et commerciales*, tome I, n° 42 ; — Huc, *Commentaire théorique et pratique du Code civil*, tome XI, n° 3 ; — H. Hayem, *Domaines respectifs de la Société et de l'Association* (thèse) ; — *Etude critique de la législation et de la jurisprudence concernant les Sociétés civiles*, p. 45 ; — Laurent, *Principes de droit civil français*, tome XXVI, n° 147 ; — Lyon-Caen et Renault, tome II, n° 34 ; — Pardessus, *Cours de droit commercial*, t. IV, n° 969 ; Pont, *Traité commentaire des Sociétés civiles et commerciales*, t. I, p. 51 ; — Thaller, *Cours de droit commercial*, n° 237 ; — Thaller et Pic, *Des sociétés*, t. I, n° 81 ; Troplong, *Du contrat de Société*, tome I, n° 12 et s.

(2) Cass., 27 juillet 1880, S., 81, I, 245, D. P., 81, I, 165 ; Cass., 21 mars 1893, S. et P., 93, I, 436 et la note de M. Wahl ; Cass., 2 janv. 1894, S. et P., 94, I, 129 ; D. P., 94, I, 181, et le rapport

Il n'est pas admissible, écrit-on, que l'on confonde une Société ayant un but spéculatif avec une association formée en vue de réaliser des économies ou d'éviter des pertes. Leurs rôles économiques étant différents, leurs régimes juridiques doivent nécessairement être différents (1). Les rédacteurs du Code, ajoute-t-on, ont d'ailleurs admis cette distinction qui est celle de notre ancien droit. L'article 1832 n'est que la reproduction des principes posés par Domat, Bourgeon, Pothier (2).

A notre avis, aucun de ces deux arguments n'est bien probant. Le premier repose sur une confusion. Il ne s'agit pas de savoir s'il conviendrait de donner à chacun des groupements que nous comparons des régimes juridiques distincts, mais de dire si les règles posées par le Code pour les Sociétés civiles conviennent ou non aux associations qui luttent *de damno vitando*. Il apparaît nettement que ces dernières ne répugnent nulle-

de M. l'avocat général Cruppi ; Cass., 29 octobre 1894, S., 95, I, 65 et la note de M. Ch. Lyon-Caen ; D. P., 96, I, 145, avec la dissertation de M. Thaller ; Cass., 1^{er} décembre 1903, S. et P., 1904, I, 468 ; Cass., 29 déc. 1903, S. et P., 1904, I, 470. — Req., 17 juillet 1905, S., 1906, I, 419.

(1) Hayem, *Etude critique de la législation et de la jurisprudence concernant les Sociétés civiles*, p. 45.

(2) Baudry-Lacantinerie et Wahl, n° 9 ; Hayem, *op. cit.*, p. 14. — Laurent, t. XXVI, n° 150.

ment à l'application des articles 1832 et suivants Code civil. Bien plus, si l'on peut reprocher au législateur de n'avoir pas soumis à la publicité les Sociétés non commerciales faisant œuvre spéculative, on ne peut pas lui faire ce reproche lorsqu'on se trouve en présence d'associations formées en vue d'éviter une perte. Celles-ci, en effet, ont une activité juridique restreinte et elles peuvent se faire connaître directement aux tiers avec qui elles ont à traiter.

Quant à l'argument tiré de nos anciens auteurs, M. le Professeur Planiol y répond très exactement en faisant remarquer que « si nos auteurs et notre jurisprudence recherchent avec tant de rigueur dans toute Société l'esprit de spéculation, c'est qu'ils sont, à leur insu, entraînés à voir les Sociétés civiles à travers les Sociétés commerciales, grâce à la prépondérance énorme que celles-ci ont prise dans les temps modernes ; mais c'est là une innovation qui est contraire aux textes de nos lois : pour qu'elle fût justifiée, il faudrait effacer les articles 1837 à 1841 qui déterminent l'objet des Sociétés conformément aux idées de Pothier et aux traditions romaines » (1).

Nous arrivons ainsi à la seconde opinion émise

(1) Planiol, *Cours de Droit civil*, tome II, p. 607.

pour interpréter l'art. 1832, Code civil, celle à laquelle nous rallions (1). Il est bien vrai que, comme le prétendent les partisans de la doctrine que nous combattons, les rédacteurs du Code ont voulu copier nos anciens auteurs, mais affirmer cela, ce n'est que reculer la question. Il s'agit précisément d'établir ce que nos anciens auteurs entendaient par « partage de bénéfices ». Pour Pothier, « la Société est le contrat par lequel deux ou plusieurs personnes mettent en commun soit leurs biens, soit leur industrie, pour en retirer le *profit commun* » (2) et il répète dans son traité du contrat de Société que « les parties se proposent de faire un *gain* ou *profit* » (3).

Domat dit de même que les associés ont pour but de « partager tout ce qu'ils pourront avoir de *gain* ou souffrir de pertes » (4).

Reste donc à savoir quel sens on doit attribuer aux termes *gains* et *profits*. Sur ce point, aucun doute n'est possible ; Domat et Pothier ont reproduit les règles du droit romain. De telle sorte que nous pouvons affirmer avec M. le Professeur Planiol que « nous n'avons jamais eu, en

(1) En ce sens, G. Pichat, *Le contrat d'association*, p. 16 ; Michoud, *Théorie de la personnalité morale*, t. I, p. 251.

(2) Pothier, *Coutume d'Orléans*, Introduction au titre XI, n° 1.

(3) Pothier, *Traité du contrat de Société*, n° 12.

(4) Domat, *Lois Civiles*, De la Société, n° 1.

« matière de Société, d'autre conception que celle
 « qui nous vient du droit romain » (1). Or, à Rome,
 il y a contrat de Société même lorsque les parties
 n'ont pour but que de réaliser des économies. « Il
 « ne faut pas croire, dit Accarias (2), que toute
 « Société procède d'un esprit de spéculation. Sans
 « doute c'est par cet esprit, très licite du reste et
 « très fécond, que naissent et vivent celles qui
 « ont pour but des opérations commerciales, mais
 « à coup sûr, on ne le rencontre ni dans les So-
 « ciétés de tous biens ou de tous gains, ni même
 « dans certaines Sociétés à titre particulier, où les
 « contractants se proposent seulement de dimi-
 « nuer, en s'unissant, les frais qu'entraînerait pour
 « chacun une action isolée » (3).

C'est en vain que les partisans de l'interprétation étroite de l'art. 1832, du Code civil prétendent s'appuyer sur un passage de Domat (4) qu'ils dénaturent en le citant incomplètement. Domat dit, en effet, que « si deux ou plusieurs personnes
 « voulant acheter une même chose conviennent,
 « pour ne pas enchérir les uns sur les autres, de

(1) Planiol, *Traité de Droit civil*, t. II, p. 607.

(2) Accarias, *Précis de Droit romain*, t. II, n° 622 (cité par M. Planiol).

(3) Appleton, *Cours de droit romain*, professé à la Faculté de Droit de Lyon.

(4) Domat, *Lois Civiles*, de la Société, n° 7.

« l'acheter tous ensemble, ou par l'un d'eux, ou par
 « une tierce personne ; cette convention leur rend
 « commune la chose achetée, mais ne les met pas
 « en société ». Mais il ajoute immédiatement :
 « Car ils ne sont pas liés par le choix des per-
 « sonnes, mais seulement par la chose qu'ils ont
 « en commun » (1). Ce texte prouve, au contraire,
 que c'est au droit romain que se rapporte l'au-
 teur des *Lois civiles* : il n'y a société que s'il y a
 fraternité entre les membres. L'action *pro socio*,
 ne l'oublions pas, était une action infamante (2).

D'ailleurs, nous avons dans les *Lois civiles* un
 texte plus affirmatif encore (3). Domat y indique
 « que le but des Sociétés est de faciliter l'entre-
 « prise, l'ouvrage, le commerce ou une autre affaire
 « pour laquelle on entre en Société et de faire que
 « chacun des associés retire des profits et autres
 « avantages ». Ne semble-t-il pas que l'auteur pré-

(1) M. Hayem (*Etude critique de la législation et de la jurisprudence concernant les Sociétés civiles*, p. 16) prétend que le texte en question signifie « très catégoriquement que le gain cherché dans une société doit toujours consister en un enrichissement positif ». A notre avis, rien ne justifie une pareille interprétation. Domat ne fait qu'appliquer ici la règle qu'il a posée dans son paragraphe 1^{er}, à savoir que « les associés doivent se connaître et s'agréer réciproquement pour former entre eux une liaison qui est une espèce de fraternité ».

(2) La personnalité de l'associé, simple bailleur de fonds, ne joue toutefois aucun rôle dans notre droit actuel.

(3) Domat, tome I, livre I, titre VIII.

voit dans ce passage les cas où il y a idée de spéculation (entreprise, ouvrage, commerce) et d'autres cas qu'il englobe sous l'expression « une autre affaire » ? Et si le terme *profits* permet à la rigueur la controverse, les *autres avantages* ne signifient-ils pas des avantages quelconques, autres que le gain positif ?

Cela ne veut pas dire qu'on pourra faire entrer dans le domaine d'application de l'art. 1832, Code civil, toutes les associations à but idéal sous prétexte qu'un intérêt moral ou de pur agrément peut, devant les tribunaux, s'apprécier en argent. Si l'on admettait ce raisonnement, il faudrait admettre aussi que la plupart des contrats nommés ou innomés se confondent en un seul type, puisqu'ils peuvent à peu près tous, en cas d'inexécution, se ramener à l'obligation de payer des dommages-intérêts. Une convention ne se définit pas par le résultat final plus ou moins variable auquel elle aboutit, mais par le but que les parties ont voulu atteindre en la concluant. Il y a là un élément intentionnel qu'il importe de dégager, car c'est lui qui détermine la nature même des contrats. Les contractants se réunissent-ils pour faire fructifier leurs capitaux ou, ce qui revient au même, pour en éviter la diminution, il y a Société. Veulent-ils, au contraire, se distraire ou faire œuvre philanthropique, il y a association.

Mais pour qu'il y ait Société, il ne suffit pas que les parties aient la volonté de réaliser des bénéfices, il faut encore qu'elles aient l'intention de se les partager. Les avantages d'ordre pécuniaire résultant d'une convention formée entre plusieurs individus doivent, — pour que cette convention soit régie dans tous ses termes par les art. 1832 et suivants Code civil, — constituer une masse indivise sur laquelle les associés n'ont que les droits que leur confèrent les statuts. En un mot, ces avantages doivent être recueillis en commun et être répartis entre tous les sociétaires (1). Il n'en est plus ainsi lorsque la quote part de chacun est déterminée par un contrat passé individuellement avec la Compagnie emprunteuse et absolument indépendant du pacte qui lie les créanciers de cette compagnie. Autrement dit : si chaque obligataire touche directement et divisément les intérêts qui lui sont dus, — fussent-ils augmentés par le fait du groupement, — il ne saurait y avoir partage de bénéfices et par suite Société.

Or, c'est précisément ce qui se produit dans notre espèce. C'est en tant que porteur d'obligations et non en tant qu'actionnaire d'une Société de crédit que l'obligataire se présente aux gui-

(1) Guillouard, 2^e édit., n^o 73; Lyon-Caen et Renault, 3^e édit., t. II, n^o 36; Baudry-Lacantinerie et Wahl, n^o 10.

chets de la Société emprunteuse. Ainsi que nous allons le voir, il n'effectue aucun apport, et il reçoit, non pas une quote part dans les biens acquis par la personne juridique que constituerait son groupement s'il y avait Société véritable, mais les intérêts afférents au titre dont il est propriétaire.

II. Le second élément constitutif du contrat de Société, l'apport de chaque associé, existe-t-il dans les groupements d'obligataires ? Pour répondre à cette question, il nous faut analyser la série de phénomènes juridiques dont la résultante est le contrat de Société :

Deux ou plusieurs personnes mettent quelque chose en commun. Ce peut être un droit réel ou un droit personnel. L'apport peut avoir lieu en propriété, en jouissance ou en industrie. La conclusion du pacte social fait naître ce que dans la langue juridique on nomme une personne morale, ou, pour parler plus exactement, entraîne la production de certains phénomènes juridiques que l'on explique par la notion de personnalité morale (1).

(1) Nous ne voulons pas entamer ici une discussion sur la question de savoir si les Sociétés civiles sont ou ne sont pas des personnes morales. Nous remarquerons seulement que l'accord tend à se faire sur l'affirmative et que les nécessités de la pratique imposent cette solution.

Désormais les biens mis en commun ne se confondent plus avec ceux des associés. Ils forment une masse distincte qui constitue le patrimoine de la Société. Il s'en suit que chaque associé, qu'il soit apporteur en propriété, en jouissance ou en industrie, devient titulaire d'un droit personnel contre la Société. A la diversité possible des apports succède l'identité nécessaire des droits, en ce sens que les associés n'ont qu'une créance dont le montant est indéterminé et dépend de la bonne marche de l'entreprise. Ou tout au moins, si les droits des associés présentent parfois des différences, elles proviennent du pacte social ou de la loi (1) et non de la nature des apports (2).

Primus avait-il une créance opposable à Tertius ou bien pouvait-il se prévaloir à l'égard de tout le monde de son droit de propriété sur tel objet ? Du moment qu'il met cette créance ou cet objet en Société, Tertius dans le premier cas, tout le monde dans le second peut lui répondre : « Je ne vous connais pas ».

En est-il ainsi pour les unions d'obligataires ? Non. Les porteurs d'obligations ne cèdent ni leur titre ni la jouissance de ce titre. Ils n'apportent pas

(1) Par exemple la non négociabilité des actions d'apport pendant deux ans dans les Sociétés anonymes.

(2) Ce sont seulement les associés ou la loi qui tiennent compte de la nature des apports pour établir des différences entre les droits respectifs de chaque apporteur.

leurs obligations puisqu'ils peuvent les vendre ou les donner. Ils n'en apportent pas la jouissance puisqu'ils en touchent intégralement les intérêts. En fait, contrairement aux membres des Sociétés de secours mutuels, ils ne payent même pas de cotisations. Ce qui est productif ici, c'est le titre de chacun des obligataires. C'est lui qui recevra une plus-value ou évitera une diminution par suite de l'entente passée entre les porteurs. Mais le groupement considéré indépendamment des membres qui le composent n'a aucun patrimoine. Le contrat qui unit ces porteurs consiste surtout en un engagement réciproque de ne pas exercer d'action individuelle, et lorsqu'on se contente de faire à d'autres personnes à titre de réciprocité la promesse de s'abstenir de tels ou tels actes, il ne saurait y avoir Société au sens des art. 1832 et 1833, Code civil (1).

On ne peut pas soutenir que les obligataires mettent en commun le droit de gage ou l'hypothèque qu'ils ont sur les biens de la Société émettrice, car, dans notre législation, ces droits sont inséparables de la créance qui les constate. Pour en faire apport à une personne morale, il faudrait apporter en même temps le titre qu'ils garantissent (2).

(1) Hayem, *Domaines respectifs de la Société et de l'association*, n° 121.

(2) Contra, Dupuichault dans Thaller, *Annales de Droit commer-*

Dire qu'on met un droit en commun, c'est dire que la Société peut en jouir, qu'elle obtiendra pour elle-même les biens et avantages qui en résulteront. Or, rien de pareil dans notre hypothèse. Si, par exemple, les administrateurs de l'union des obligataires, régulièrement mandatés, acceptent l'échange des obligations anciennes contre des obligations nouvelles ou bien encore contre des actions, immédiatement, sauf formalités nécessaires, chaque obligataire devient actionnaire ou voit transformer son obligation. S'agit-il de la concession de l'hypothèque collective promise au moment de l'émission ? « En la recevant au nom
« de la Société des porteurs d'obligations, le direc-
« teur de cette prétendue Société stipule, en réalité,
« et valablement pour ses coassociés et assure à
« chacun d'eux, pour sa part, le bénéfice de l'hy-
« pothèque (1). » De même en cas de faillite, la Société des obligataires ne peut être colloquée à l'ordre ouvert sur le prix des immeubles de la Société anonyme pour le montant intégral des obligations émises : chaque obligataire a seulement le droit d'être colloqué individuellement pour le

cial, 1911, p. 490 ; de Casteran, De l'hypothèque au profit d'obligations au porteur, dans *Revue des Sociétés*, 1895, p. 312 et s.

Juglar, *De la situation des obligataires au cas de faillite de la Société*, p. 40.

(1) Cass. civ., 3 déc. 1889, S., 91, I, 525, D. P., 90, I, 105.

montant des obligations dont il est porteur (1). Tous les droits qui naissent des opérations ou négociations en vue desquelles l'union des obligataires a été constituée, profitent directement et divisément à chacun d'eux.

Sans doute le gage est commun à tous les obligataires, mais cette *communauté* n'est pas l'effet d'un apport et elle existe également à l'égard des autres créanciers de la Société anonyme. Il est vrai, qu'on peut objecter que la convention passée entre les communistes peut les mettre en Société et que la mise peut consister, pour les associés, dans une seule et même chose dont ils seraient copropriétaires et qu'ils devraient exploiter dans leur intérêt commun. Mais ce qu'il importe de remarquer, c'est que le gage qui appartient aux obligataires ne constitue pas l'objet de leur groupement. En effet, si ce gage vient à disparaître, par exemple, s'il est pris par des créanciers antérieurs ou s'il n'est que fictif (escroquerie à la société), l'union des obligataires n'en atteint pas moins son but qui est de réaliser des économies sur les poursuites qu'elle intente. S'il n'y avait pas de groupement, chaque obligataire devrait faire des frais considérables pour exercer une

(1) Trib. civ., Bourges, 8 mars 1888, *Pandectes françaises*, 1888 II, 161.

action rendue d'ailleurs frustatoire par l'insolvabilité de la Société débitrice. Avec le groupement, l'action collective peut rester frustatoire, mais les frais individuels sont réduits, les pertes de chacun sont diminuées. La Société des obligataires prendra fin ensuite, non pas accidentellement par la disparition de l'apport social, mais normalement, comme se dissout toute Société lorsque est terminée l'affaire pour laquelle elle a été constituée.

Une objection peut cependant être formulée au sujet de l'exercice des droits attachés à l'obligation. Les associés, s'ils n'apportent ni une propriété, ni une jouissance, ni une industrie, ne mettent-ils pas en commun l'exercice de leur droit de créance ? Ne s'unissent-ils pas pour plaider contre la Société anonyme (1), pour traiter avec elle, pour réaliser l'hypothèque qui leur a été concédée ? Cela est vrai, mais l'exercice d'un droit, sans la jouissance de ce droit, ne constitue qu'une charge et il ne peut pas plus y avoir Société au sens de l'art. 1832, C. civ., qu'il n'y aurait Société

(1) En ce qui concerne les poursuites intentées devant les tribunaux, il faut noter qu'une action n'est, dans notre droit moderne, que la déduction d'un droit en justice. S'unir pour plaider, ce n'est pas mettre en commun le droit pour lequel on plaide, c'est faire en commun un acte de procédure. L'action en elle-même n'est que l'exercice d'un droit, ce n'en est pas la jouissance. Comp. Cass., 26 mars 1898, D. P., 1878, I, 303. Rousseau, *Sociétés commerciales françaises et étrangères*, n° 164.

si l'un des membres n'apportait que des dettes (1).

On peut, d'ailleurs, aboutir à la même conclusion par un raisonnement différent : Dans la société de l'art. 1832, C. civ., il faut distinguer deux éléments : 1° une personnalité juridique fictive qui a la jouissance ou est titulaire des droits composant le fond social ; 2° une personne physique, un gérant, chargé seulement de l'exercice des droits. Or, dans les groupements d'obligataires nous rencontrons bien le second de ces éléments, mais le premier fait défaut. Ne mettre en commun que l'exercice des droits, c'est choisir un mandataire commun et la théorie de la Société civile avec sa personnalité morale est ici absolument superflue (2).

Nous concluons donc que les unions d'obligataires ne sauraient constituer de véritables Sociétés civiles, non pas à raison du caractère non spéculatif de leur but, mais parce que leurs adhérents n'effectuent pas d'apport au sens des articles 1832 et 1833, C. civ., et parce que les bénéfices auxquels elles aboutissent ne font pas l'objet d'un partage.

(1) Contra, Paris, 5 déc. 1885, *Journ. des Soc.*, 1886, p. 638 ; Rennes, 20 déc. 1898, *Rev. des Soc.*, 1900, p. 114 ; Vavasseur, Les droits des Obligataires, *Journ. des Soc.*, 1901, page 362.

(2) Les explications que nous venons de fournir sont basées sur le principe de la personnalité morale des sociétés civiles. Mais la solution reste la même si l'on est partisan de leur impersonnalité des Sociétés civiles. C'est ce que démontre M. Labbé

DEUXIÈME SECTION

Les groupements d'obligataires ne sont pas des associations (1).

La loi du 1^{er} juillet 1901 définit l'association : *une convention par laquelle deux ou plusieurs personnes mettent en commun, d'une façon permanente, leurs connaissances ou leur activité dans un but autre que de partager des bénéfices.*

Nous avons démontré que les obligataires, en se groupant, tendent à réaliser de véritables bénéfices représentés par une réduction de frais ou une diminution de pertes. La question de savoir s'ils forment entre eux une *association* est donc, selon nous, négativement résolue, mais il est cependant

dans une note sous Aix, 1878, *Sirey*, 79, II, 313 : « Pour échapper à la difficulté (que présente l'hypothèse d'une concession d'hypothèque à des obligataires) et avoir l'air de se conformer au texte de la loi, on a imaginé de créer une Société civile qui représenterait tous les obligataires et au nom de laquelle l'inscription serait prise. Ce procédé est absolument sans vertu. D'abord, y a-t-il Société? Où sont les apports? On aperçoit des personnes qui s'entendent pour accomplir en même temps, plus économiquement, une formalité conservatoire de leurs droits individuels demeurés distincts.... »

(1) Contra, Lyon-Caen et Renault, tome II, n° 593; Lyon-Caen et Martini, *Consultation de 1892 sur les chemins de fer de Santa-Fé*; Wahl, *Journ. des Soc.*, 1898, p. 295.

utile de la creuser davantage et de l'envisager sous d'autres aspects.

La plupart des auteurs qui l'ont étudiée, ont réuni en un seul type les unions d'obligataires, les Sociétés d'assurances mutuelles et les différentes autres associations à but économique. Cette confusion, que nous avons déjà signalée au début du présent chapitre, s'explique par ce fait que dans toutes les espèces soumises aux tribunaux, les contestations portaient sur le point de savoir si les groupements d'obligataires peuvent prendre inscription de l'hypothèque collective conférée à leurs adhérents, ou s'ils peuvent représenter ces mêmes adhérents en justice. Dans les deux cas, il s'agissait pour eux de réaliser des économies. On se rapprochait donc de la Société d'assurances mutuelles.

Nous prétendons, au contraire, qu'il est pour ces unions d'autres formes d'activité. En particulier, elles peuvent tendre à la réalisation des bénéfices positifs basés sur l'idée de spéculation. Il nous suffirait de le prouver pour décider immédiatement qu'il ne peut pas y avoir association.

Mais, avant d'utiliser cet argument, nous croyons qu'il convient d'abord de prendre parti sur le terrain même où la controverse a jusqu'à présent été placée.

Pour établir que le contrat que nous étudions

est régi par la loi du 1^{er} juillet 1901, certains auteurs, ainsi que nous l'avons vu, interprètent restrictivement le terme *bénéfices* de 1832, C. c. (1). D'autres font remarquer que la Société à but spéculatif et celle qui tend à faire réaliser à ses membres de simples économies ne sauraient être confondues puisque leurs rôles économiques sont très différents. Les uns et les autres décident que les unions d'obligataires n'étant pas des Sociétés civiles sont nécessairement des associations.

Nous croyons avoir prouvé que les prémisses d'un tel raisonnement ne sont pas exactes. Mais supposons un instant qu'elles le soient, ... la conclusion qu'on prétend en tirer n'en resterait pas moins fausse. Parce qu'une convention passée entre plusieurs personnes ne les met pas en Société (ce que nous avons d'ailleurs admis en l'espèce mais pour d'autres raisons), il ne s'ensuit pas du tout qu'elle constitue une association. Ce peut être une indivision ou un contrat innomé. Parce qu'il y a une certaine différence, au point de vue économique, entre une Société faisant de la spéculation et une Société d'assurance mutuelle, ce n'est pas une raison pour confondre cette dernière avec une congrégation ou une association sportive.

(1) Baudry Lacantinerie et Wahl, *op. cit.* ; Wahl, Des emprunts contractés par les Sociétés au moyen d'une émission de titres hypothécaires négociables, *Journ. des Soc.*, 1898, p. 295.

Nous n'admettons pas non plus l'opinion d'après laquelle les groupements formés en vue de diminuer les pertes sont des associations parce que le sentiment de l'œuvre sociale et morale y domine toutes les autres autres considérations (1). Un pareil raisonnement nous paraît exagéré en ce qui concerne certains groupements et sans valeur pour la plupart des autres. Il est bien évident que les obligataires qui s'unissent pour poursuivre la Société émettrice ou pour traiter avec elle, ne cherchent pas à faire œuvre philanthropique ou humanitaire.

Le domaine de l'Association est parfaitement délimité par la loi du 1^{er} juillet 1901 et il ne comprend que les groupements à but idéal. On s'en rend compte facilement si l'on veut bien remarquer que la loi de 1901 est la conséquence des événements politiques qui ont précédé son vote. Elle est née de l'affaire Dreyfus et de la lutte contre les congrégations (2). On en a profité pour accorder à toutes les unions de personnes tendant à un but désintéressé la liberté qu'on réclamait pour elles depuis longtemps. Mais le législateur n'a nullement songé aux Sociétés qui ont un caractère

(1) Hayem, *Domaines respectifs de la Société et de l'association*, p. 101.

(2) Planiol, *Traité de droit civil*, 1901, t. I, appendice ; Bayon *La loi du 1^{er} juillet 1901 relativement aux congrégations*, p. 19 et s.

économique (1). « Le contrat d'association, disent
 « MM Trouillot et Chapsal (2), est indépendant de
 « la possession de toute valeur matérielle ; il exclut
 « même l'idée d'une accumulation de richesses
 « quelconque ; il ne conduit pas à un partage de
 « bénéfices, et aucun des contractants n'est mu par
 « cette idée, plus positive mais moins élevée, de
 « faire un gain. La pensée d'un lucre est absente
 « de l'association. Par ce caractère, elle apparaît
 « bien comme un groupement de personnes et se
 « sépare franchement des communautés et des So-
 « ciétés civiles ou commerciales qui sont des unions
 « de biens. »

Pour combattre l'opinion de MM. Trouillot, et Chapsal, M. Pic fait remarquer qu'une telle solution est périlleuse, « car elle aboutit à priver des
 « avantages, cependant très limités, de la petite
 « personnalité concédée par la loi de 1901 aux as-
 « sociations déclarées, la grande majorité des
 « coopératives de consommation qu'il serait du
 « devoir du législateur d'encourager au lieu de
 « les proscrire ». M. Pic a le tort, nous semble-
 t-il, de prendre ses désirs très louables pour la

(1) Il y a si peu songé qu'il a laissé subsister toutes les lois spéciales relatives à certains de ces groupements : loi du 1^{er} avril 1898 sur les sociétés de secours mutuels, loi du 21 mars 1884 sur les syndicats professionnels, loi du 24 juillet 1867 sur les coopératives et assurances mutuelles.

(2) Trouillot et Chapsal, *Du contrat d'association*, p. 36 et s.

volonté du législateur. Nous regrettons, en effet, que celui-ci ne se soit pas occupé des groupements économiques, mais ce n'est pas une raison pour étendre la loi de 1901 au delà de ses limites. Sans doute c'est un phénomène fréquent dans la vie juridique que l'extension de certaines règles à des institutions pour lesquelles elles n'ont pas été créées, mais il ne faut pas sous ce prétexte en arriver à heurter trop violemment la logique. La loi de 1901 s'applique à des groupements qui avant sa promulgation relevaient du Code pénal. Ils avaient et ont encore aujourd'hui un caractère d'ordre public. Pour jouer un rôle sur la scène juridique, ils doivent avoir fait l'objet d'une déclaration à la préfecture. A l'égard des unions d'obligataires et de différentes autres sociétés à but économique, cette intervention préfectorale ne se comprend pas plus que l'application à ces mêmes groupements, avant 1901, des art. 291 et s. du Code pénal.

Il y a d'ailleurs une certaine exagération à étendre outre mesure une loi qui renvoie elle-même aux principes généraux du droit applicables aux contrats (art. 1^{er}).

Mais quel que soit le parti que l'on prenne sur ce point relativement aux groupements économiques envisagés en général, il n'en reste pas moins vrai que les unions d'obligataires ne sau-

raient constituer des associations pour deux raisons qui nous paraissent décisives :

1° Les porteurs d'obligations sont liés par la chose et leur personnalité ne joue aucun rôle. Il y a entre eux une sorte d'indivision quant aux biens sur lesquels porte leur gage ou leur hypothèque. La convention qui les unit se superpose en quelque sorte à une communauté non conventionnelle. Indépendamment du contrat exprès ou tacite qu'ils ont pu passer entre eux, ils appartiennent à une même masse. Unis en fait, l'adhésion qu'ils donnent aux statuts de leur syndicat n'est en quelque sorte que l'acceptation de règles destinées à régir leur état d'indivision.

De plus, et bien que pour la simplicité de nos explications nous ayons jusqu'à présent présenté les obligataires comme des individus qui s'associent pour réaliser des économies sur les actes juridiques qu'ils peuvent accomplir, leur intention revêt, en réalité, un caractère plus complexe. Ils ont conscience de posséder un patrimoine collectif et reconnaissent qu'il est bon de s'entendre pour le gérer. Ils savent qu'en restant isolés ils se nuisent réciproquement. Ce qu'ils veulent, c'est faire produire à leur titre le maximum d'argent qu'il peut produire. L'avantage qu'ils escomptent est d'ordre pécuniaire et l'action qu'ils entendent diriger en commun n'a aucun caractère idéal.

2° Mais il faut aller plus loin et reconnaître que ceux qui participent à un emprunt peuvent, en se groupant, réaliser dans certains cas des bénéfices positifs. Cela ne se produit pas s'il s'agit uniquement de poursuivre la société anonyme ou de prendre inscription de l'hypothèque collective, mais d'autres hypothèses peuvent se présenter. Supposons, par exemple, qu'une Société anonyme ait fait un emprunt considérable garanti par une concession d'hypothèque. Cela a pu détruire tout son crédit pour l'avenir. Lors d'une émission nouvelle d'actions, la Société propose aux obligataires d'échanger leurs titres contre des actions, mais elle subordonne son offre à l'acceptation unanime des obligataires. Cette condition est impossible à obtenir en fait si ces derniers ne sont pas groupés. Ils forment alors un syndicat (1) dont les représentants auront pour mission de traiter avec la société anonyme. Conformément au mandat qu'ils ont reçu de l'assemblée, ces représentants acceptent l'échange. Il peut très bien arriver qu'en fin de compte l'opération produise un bénéfice positif, et que les anciens porteurs d'obligations touchent une somme supérieure à celle qu'ils au-

(1) Pour éviter la répétition trop fréquente des termes *groupe* et *union*, nous nous permettons d'employer le terme *syndicat* consacré par la pratique, mais sans y attacher une signification juridique précise.

raient reçue s'ils avaient conservé leurs titres primitifs.

Les unions d'obligataires ne constituent donc pas des associations soumises à la loi du 1^{er} juillet 1901. Il faut cependant ajouter que l'on rencontre souvent, dans la pratique, de véritables associations d'obligataires. Parfois, en effet, le but poursuivi revêt un caractère intellectuel plutôt que pécuniaire. Ainsi il est des groupements dont l'objet est plus spécialement l'étude des questions qui peuvent intéresser les porteurs d'un même titre. Ils tendent, par exemple, à exercer une pression sur les membres du parlement pour les amener à prendre telle ou telle mesure législative. C'est le cas notamment de l'*Association des actionnaires et obligataires des chemins de fer français*, créée pour exercer son action sous toutes les formes possibles, en particulier par voie de conférences, de propagande par publicité, brochures, etc...

Une telle association rentre évidemment dans le domaine d'application de la loi de 1901, mais est en dehors du sujet que nous étudions. Rien n'empêche d'ailleurs que ces institutions différentes soient juxtaposées.

TROISIÈME SECTION

Théorie du contrat innomé (1).

Les obligataires, ainsi que nous l'avons vu en étudiant la jurisprudence, peuvent valablement stipuler que les administrateurs de leur union auront seuls le pouvoir d'exercer les droits et actions attachés au titre dont ils sont détenteurs. Cet engagement constitue un contrat sans dénomination propre soumis aux règles générales posées par l'art. 1134 C. civ.

Il est assez difficile de résumer en une formule rigide la série des obligations que fait naître cette convention. Nous savons, en effet, que les groupements d'obligataires peuvent revêtir les formes les plus variées : celle de l'association aussi bien que celle de la société ou de la simple communauté de mandat. Cependant, dans la plupart des cas, — et c'est d'ailleurs la seule espèce dont nous nous soyons particulièrement occupé dans cette étude, — les obligataires ont voulu faire produire au pacte qui les lie les effets ordinaires de la société civile.

(1) En ce sens, Guillouard, n° 55.

Dans quelle mesure ce résultat pourra-t-il être atteint? C'est ce que nous allons examiner maintenant.

Faisons d'abord deux observations importantes, l'une étant une simple constatation de fait, la seconde nous permettant de dégager le principe qui devra servir de base à nos explications :

1° Nous sommes en présence d'un organisme qui, s'il n'a pas tous les éléments d'une véritable société civile, n'en présente pas moins la plupart des caractères. Il est administré par un gérant ou par un conseil composé d'un certain nombre de membres élus par l'assemblée générale des obligataires ou désignés d'avance par les statuts. C'est l'assemblée générale qui prend les résolutions à la majorité et décide souverainement sur tous les intérêts du groupe. Elle représente tous les obligataires même dissidents ou incapables.

2° D'après le Code civil, les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites : toute clause contractuelle, à condition de ne pas violer certains principes d'équité sanctionnés par des textes impératifs ou prohibitifs, a donc pleine valeur et efficacité. Autrement dit : il n'y a pas entre le contrat innomé et le contrat nommé une séparation absolue : les règles applicables à celui-ci sont par analogie applicables à

celui-là dans la mesure où l'analogie des situations rend équitable cette application (1).

Les obligataires n'effectuant aucun apport et les bénéfices qui résultent de leur union profitant directement et divisément à chacun d'eux, il s'ensuit que nous n'avons pas à nous préoccuper ici des règles de la Société civile sur les apports et le partage de bénéfices. Par contre, devront, au contraire, s'appliquer tous les articles du Code civil qui régissent les rapports des représentants de la Société avec leurs mandants ou avec les tiers, ainsi que les principes posés par la jurisprudence relativement à l'autorité souveraine des assemblées générales.

a) *Rapports entre les obligataires et les représentants du groupe.*

L'administrateur-gérant ou les administrateurs s'il y en a plusieurs, sont nommés par les statuts ou par l'assemblée des obligataires, soit pour un certain temps, soit pour toute la durée de la So-

(1) Il en était autrement en droit romain : le contrat proprement dit était entouré de règles strictes et sanctionné par des actions qui n'appartenaient qu'à lui ; le pacte, ou contrat innomé, sanctionné seulement par des actions prétoriennes, telles que l'*actio præscriptis verbis*, n'avait ni la même nature juridique, ni les mêmes caractères (Note sous D. P., 1910, I, 153).

ciété. S'ils sont désignés par les statuts, ils ne peuvent pas être révoqués et ne peuvent pas renoncer à leur mandat, car leur nomination fait partie du pacte social. Choisis en assemblée générale, ils peuvent, au contraire, être renvoyés si la majorité l'exige, et, inversement, ils peuvent librement abandonner leurs fonctions.

Ils ont seuls le droit d'agir tant en demandant qu'en défendant contre les tiers ou contre chaque obligataire, ceux qu'ils représentent ayant, par le pacte social, renoncé à l'exercice des droits attachés à leur titre de créance.

Ils peuvent réclamer leurs déboursés sans qu'il y ait stipulation formelle en ce sens (art. 1999, C. civ.), ainsi que le salaire qui leur a été promis par la convention. En fait, ces frais sont payés par la Société anonyme soit gracieusement, soit en déduction des intérêts versés individuellement à chaque porteur d'obligation (1).

Ils sont soumis aux obligations des mandataires ordinaires. Ils doivent rendre compte de leur administration soit dans les assemblées générales réunies à ce sujet, soit lors de la dissolution de la

(1) Ces frais sont donc déboursés divisément par chaque obligataire, et pour sa part, comme s'il était l'unique mandant. On ne peut, par conséquent, pas se baser sur le salaire reçu par les administrateurs du groupe pour établir qu'il y a apport social par les obligataires.

Société (1). Ils sont responsables individuellement ou solidairement, suivant les cas, des fautes qu'ils commettent dans leur gestion.

§) *Rapports entre les représentants des obligataires et la Société anonyme ou les tiers.*

Les administrateurs du groupe des obligataires représentent valablement ceux-ci tant à l'égard de la Société débitrice qu'à l'égard des tiers. Régulièrement mandatés ils peuvent signer tous contrats, désistements ou autres engagements. Les limites de leurs pouvoirs sont déterminées par les statuts. Si la convention sociale est muette sur ce point, les administrateurs peuvent et doivent accomplir tous les actes destinés à sauvegarder les intérêts des obligataires : faire inscrire le droit hypothécaire, le mettre en œuvre, consentir à la radiation de l'hypothèque après amortissement complet des obligations.

Deux questions délicates se posent : la première est relative à l'application de l'adage « *nul ne plaide en France par procureur* », — la seconde concerne la nécessité d'indiquer le nom du créancier dans l'inscription hypothécaire.

a) La maxime « *nul ne plaide en France par pro-*

(1) Wahl, *Journal des Soc.*, 1898, p. 337.

cureur » signifie que toute personne intéressée dans un procès doit y figurer personnellement, que l'instance doit être poursuivie en son nom propre, et la condamnation directement prononcée contre ou pour elle (1).

Cette règle n'est pas d'ordre public, on peut, par convention, en écarter l'application (2).

Aucune difficulté, par conséquent, lorsque le conflit se produit entre les obligataires et la Société anonyme. Celle-ci, en effet, en décrétant, dès avant la souscription, que les obligataires seraient représentés par des administrateurs, a nécessairement renoncé à s'en prévaloir.

A l'égard des tiers, il faut distinguer : si ces tiers sont demandeurs, ils n'hésiteront pas à assigner les représentants des obligataires, l'assignation individuelle présentant des inconvénients considérables, voire même des difficultés insurmontables. Ils deviendront par là non-recevables à invoquer la maxime « nul ne plaide par procureur ». Plus spécialement, ils ne peuvent pas l'invoquer quand ils intentent une action indirecte au nom de la Société anonyme, car ils se heurtent, en ce cas aux exceptions opposables à cette Société elle-même.

(1) Aubry et Rau, 4^e éd., t. VIII, p. 133 ; Garsonnet, 2^e éd., t. I, p. 506.

(2) Dalloz, *Nouveau code de procédure civile*, art. 59, n^o 416.

Mais il en est autrement lorsque la demande est introduite par les obligataires. Si le titre est nominatif, aucun doute n'est possible : l'assignation ne peut être lancée qu'au nom de chaque obligataire, rien n'empêchant d'ailleurs d'y indiquer également, pour des raisons d'utilité pratique, le nom du mandataire commun.

Pour les obligations au porteur, la question est plus controversée. Des arguments très forts militent en faveur de la non-application de la règle sus-visée. On prétend qu'elle a seulement pour but d'interdire au plaideur de se dissimuler et de cacher, sous l'individualité d'un tiers, son nom et sa personne de façon à ce que l'adversaire ne puisse lui opposer les moyens et exceptions qui lui seraient personnels (1). Or, dit-on, cette considération est complètement étrangère à notre espèce. « Les droits attachés à un titre au porteur n'appartiennent pas à une personne déterminée, mais, d'une manière générale, au porteur quelconque du titre. Il faut, sans doute, que l'assignation soit lancée à la requête de quelqu'un, mais cette condition est remplie du moment que les obligataires sont désignés dans les actes d'instance (2). »

M. Wahl fait, en outre, remarquer qu'en matière

(1) Paris, 10 déc. 1901, D. P., 1905, II, 128.

(2) Wahl, *op. cit.*

d'inscription hypothécaire, la désignation du créancier peut consister, d'après la Cour de cassation, dans la seule désignation du titre, c'est-à-dire que l'inscription peut être prise au profit du porteur actuel ou futur du titre.

Ces deux arguments ont pour eux le bon sens, la logique et l'éminente autorité de M. le Professeur Wahl. Nous croyons cependant que l'on ne peut pas faire sortir du domaine d'application de la règle *nul ne plaide par procureur* les actions introduites contre des tiers par des détenteurs de titres au porteur. Le législateur a voulu que cette maxime reçût une exception dans la disposition de l'art. 17 de la loi du 24 juillet 1867 qui permet à un groupe d'actionnaires représentant le vingtième au moins du capital social, de charger un ou plusieurs mandataires de soutenir, dans leur intérêt commun, contre les gérants ou membres du conseil de surveillance de la Société, une action tant en demandant qu'en défendant. Or, l'art. 17 de la loi de 1867, se réfère à des Sociétés commerciales et à leurs actionnaires, et non à des obligataires ou à des Sociétés civiles (1).

Cette seule exception est donc prévue par la loi et rien ne nous permet d'en créer d'autres par argument d'analogie ou autrement.

(1) Cass., 26 mars 1878, S., 79, I, 17.

b) En ce qui concerne l'inscription de l'hypothèque conférée à la masse des obligataires, il importe de ne pas confondre deux situations : 1° l'hypothèque est offerte avant la souscription et acceptée après ; 2° elle n'est constituée intégralement, tant du côté débiteur que du côté créancier, qu'après la souscription.

1° Un point qui ne peut être contesté, c'est qu'il est impossible de créer une hypothèque s'il n'y a pas de créancier. Si donc l'on parle parfois de concession d'hypothèque avant l'émission des obligations, cela signifie que le banquier, ou une Société financière, a souscrit tous les titres, mais ne les a pas encore écoulés dans le public. Il y a alors un seul titulaire de la créance totale qui placera les obligations à ses risques et périls entre les mains de personnes qui seront ses ayants droit.

Il peut arriver aussi que les premiers souscripteurs acceptent l'hypothèque en stipulant pour les souscripteurs futurs ou en se portant fort de leur acceptation. L'acquisition des titres restés à la souche valide ensuite définitivement le contrat hypothécaire.

Ces deux hypothèses, on le voit, sont en dehors de notre sujet.

Plus simplement, la Société anonyme peut faire une offre, c'est-à-dire un véritable acte de constitution d'hypothèque, auquel il ne manque que

l'assentiment des obligataires. Il y a là une sorte d'offre commerciale faite à toute personne qui voudra en profiter. Après la souscription, les représentants des obligataires acceptent par acte authentique et ainsi l'hypothèque est constituée par deux actes distincts.

L'inscription est prise ensuite, à la requête de ces mêmes représentants. Les noms des obligataires n'ont pas à y figurer car lorsque la créance hypothécaire est au porteur, il suffit que l'inscription soit prise au profit du porteur du titre (1). Il s'agit alors, en effet, de bénéficiaires dont le droit réside dans la détention des titres et le créancier est suffisamment désigné par la seule indication des obligations en vue desquelles l'hypothèque a été consentie (2).

2° L'union des obligataires présente surtout une grande utilité dans le cas, d'ailleurs assez peu fréquent, où l'hypothèque est conférée à la suite de pourparlers engagés avec la Société anonyme, postérieurement à la souscription. Ou bien encore lorsque, avant la souscription, elle aura fait l'objet d'une simple promesse. Dès que les obligataires sont groupés définitivement, c'est-à-dire dès que les titres ont tous été souscrits, les représentants

(1) Aubry et Rau, *Privilèges et hypothèques*, 5^e éd., t. III, p. 530, note 1 ; Baudry-Lacantinerie et de Loynes, t. III, n° 1614.

(2) Civ., 20 oct. 1897, D. P., 1902, I, 49.

interviennent et signent avec la Société anonyme l'acte constitutif d'hypothèque. Puis l'inscription est prise dans les formes que nous venons d'indiquer ci-dessus.

Faillite de la Société anonyme. — C'est au cas de faillite de la compagnie emprunteuse qu'apparaissent à la fois et l'impuissance des théories qui font du groupement des obligataires une personne morale et la supériorité pratique du même groupement envisagé comme contrat innomé.

Les porteurs d'obligations, ne l'oublions pas, s'unissent pour sauvegarder leurs intérêts. Or, s'ils forment une Société civile, ils abdiquent tous leurs droits au profit de leur groupe élevé à la dignité de personnalité juridique et, — nous allons le montrer, — le résultat atteint, se trouve être l'inverse de celui qu'ils visaient.

La Société civile des obligataires n'est pas seule créancière de la Société anonyme. Elle a en face d'elle les porteurs de traites, les vendeurs de marchandises (1), les créanciers d'abord privilégiés mais dont le privilège est éteint par suite de non inscription, les obligataires d'une autre émission, groupés ou non ; voire même, au cas d'une

(1) *Bulletin de la Société d'Etudes législatives*, 1913, p. 61 et suiv.

Société civile formée après la souscription, les obligataires dissidents ayant les mêmes droits que ceux qui sont associés. Il arrive alors ceci : le groupe entier des obligataires ne compte que pour une seule unité dans la majorité en nombre. Le représentant de dix mille créanciers n'a qu'une voix, ... le porteur de la plus petite traite en a autant.

C'est là le plus grand danger de la personnalité morale. Ce n'est pas le seul. Lorsqu'une faillite est déclarée, il y a toujours un certain nombre de créanciers qui ne produisent pas leurs titres soit parce qu'ils les ont perdus, soit parce qu'ils se désintéressent des résultats de la liquidation. La consignation en dividende de faillite ne porte, en ce cas, que sur les créances produites. Avec la Société civile, au contraire, cette consignation sera nécessairement calculée sur le chiffre intégral de l'émission.

Enfin, en restant dans cette opinion, on est obligé d'admettre que la majorité des obligataires peut, sans que les dissidents aient un moyen quelconque de s'y opposer, faire remise d'une partie considérable de la dette.

Mieux vaudrait, croyons-nous, laisser les souscripteurs d'obligations dans l'isolement où ils sont restés jusqu'à ces dernières années, plutôt que les doter d'un système de protection qui se retourne-

rait contre eux au moment où ils auraient le plus besoin d'en faire usage.

Mais tous ces inconvénients disparaissent si l'on rejette les deux théories de la Société civile et de l'association. Pour nous, les unions d'obligataires trouvant leur fondement juridique dans un contrat innomé, produisent tout leur effet utile sans présenter les graves dangers que nous venons de signaler. Les administrateurs sont des mandataires collectifs, ils représentent non pas une personne morale mais un certain nombre d'individus. Ils ne peuvent consentir une remise de dette que dans la mesure très restreinte où les statuts le leur permettent. En dehors de cette limite, ou bien encore si rien n'a été prévu sur ce point, chaque obligataire conserve, comme tout créancier, le droit de combattre l'avis de la majorité et de voter individuellement dans la faillite.

Le mandataire collectif ne représente que les porteurs qui auront expressément fait acte de production. Le passif ne peut, par conséquent, pas être grossi et la somme à consigner en dividende de faillite est proportionnelle au montant réel des créances à éteindre.

D'autre part, les pouvoirs sont centralisés entre les mains d'un ou de plusieurs administrateurs, mais ceux-ci ont, pour lutter contre les autres ayants droit de la faillite, un nombre de voix égal

au nombre des porteurs dont ils gèrent les intérêts.

c) Rapport entre obligataires.

En se rendant acquéreurs du titre, les obligataires adhèrent au pacte social qui va désormais constituer leur loi commune. Nous avons vu quelles sont les conditions de fait qui permettent de considérer cette adhésion comme valable. Nous savons, en outre, que tout contrat peut être annulé lorsqu'il y a dol de l'une des parties. Spécialement, un porteur d'obligations est recevable à poursuivre individuellement l'annulation de tous actes passés entre la Société des obligataires et la compagnie débitrice lorsque celle-ci s'est emparée de la majorité de l'assemblée en chargeant des tiers, placés sous sa dépendance morale et pécuniaire, de racheter des obligations dont le cours avait été avili par suite du non paiement des intérêts (1).

Nous allons maintenant rechercher quelle est l'étendue des pouvoirs conférés à la pseudo-société civile au détriment de chacun des membres qui la composent.

Si les statuts sont muets, aucun texte ne per-

(1) Paris, 31 juillet 1905, *Journal des Soc.*, 1906, p. 68.

met de donner une autorité quelconque aux décisions de la majorité. S'il est convenu que la Société pourra seule exercer les droits et actions appartenant aux obligataires, ceux-ci sont seulement tenus de donner ordre aux administrateurs de les représenter. Si les administrateurs refusent, l'action individuelle de chaque obligataire redevient possible.

Ordinairement, il est stipulé que l'assemblée générale statuera souverainement sur tous les intérêts du groupe et que ses décisions seront obligatoires pour tous les porteurs d'obligations. Les obligataires sont alors liés par les décisions de l'assemblée, mais seulement en ce qui concerne les intérêts collectifs et généraux. Il en est ainsi, par exemple, lorsqu'il s'agit de décider des actes conservatoires à accomplir, de fixer leur mode de réalisation ; ou bien encore de nommer des représentants non statutaires ou de les révoquer, d'en modifier le nombre et les attributions ; de choisir le siège social et généralement de faire tous actes qui ont le caractère d'administration.

Mais les assemblées n'ont aucun pouvoir pour porter atteinte aux droits que l'obligataire puise dans l'acte même de souscription et qui constituent en quelque sorte ses droits propres. C'est ainsi qu'on ne peut pas le forcer à faire de nouvelles prestations sortant du cercle des obligations

qu'il a assumées au moment de la souscription. On ne peut lui enlever ni son droit aux intérêts ni son droit aux primes. La majorité est également impuissante à proroger une ou plusieurs échéances d'intérêts, car une telle prorogation équivaut à une remise partielle de la dette que la Société anonyme a contractée envers chaque obligataire. Il ne lui est pas permis de subordonner le paiement des coupons à l'existence de disponibilités dans la caisse de la Société.

Pour la même raison cette majorité ne peut pas consentir une réduction du taux de l'intérêt, même en décidant que cette réduction sera compensée par une somme variable à déterminer chaque année d'après les bénéfices de la Société débitrice (1). Il lui est impossible de prolonger la durée de l'amortissement ou de le suspendre. De même, l'obligataire ne peut être contraint de conserver ou d'aliéner ses titres.

A fortiori n'appartient-il pas à une assemblée générale de prendre une mesure qui aurait pour effet de convertir les obligataires en de nouveaux ayants droit dont le titre serait absolument différent. Ainsi l'offre que peut faire la Société anonyme d'augmenter son capital par la transformation des

(1) Le titre garde, croyons-nous, son caractère « d'obligation » lorsqu'il est stipulé que l'intérêt fixe, joint à la part de bénéfices, ne pourra pas dépasser un certain taux.

obligations en actions doit être acceptée par l'unanimité des obligataires ou, tout au moins, ne lie que ceux d'entre eux qui l'ont acceptée (1).

Il faudrait également l'unanimité, croyons-nous, pour transformer le caractère juridique du groupement, en le faisant passer de la forme d'association à celle de communauté de mandat ou de Société civile.

D'une façon générale, la majorité n'a aucun pouvoir pour prendre des décisions impliquant de la part des obligataires un abandon quelconque d'un de leurs droits.

Ce pouvoir peut-il lui être conféré par les statuts? Oui, sans aucun doute. Mais il importe de tenir compte du principe d'après lequel les renonciations s'interprètent toujours restrictivement. Est donc parfaitement valable et opposable à tous, la clause d'après laquelle l'assemblée générale peut, dans des conditions et dans des limites bien déterminées, faire remise d'une partie de la dette-obligations. Mais une telle stipulation n'a de valeur que pour le cas qu'elle prévoit et il est impossible de l'étendre. Ainsi si la convention sociale porte que la Société des obligataires a le droit de proroger d'une ou de deux échéances le

(1) En ce sens, Thaller, De l'augmentation du capital par transformation en actions. *Annales de Droit commercial*, 1907, p. 178.

paiement des coupons, elle n'a aucun pouvoir pour accorder une prorogation de trois échéances et encore moins pour consentir, par exemple, une réduction de taux de l'intérêt ou une prolongation de la durée de l'amortissement.

Par conséquent est, à notre avis, nulle et sans effet, comme trop générale et ne spécifiant pas suffisamment les renonciations qu'elle vise, la clause suivante très répandue dans la pratique : *la Société civile pourra seule, et à l'exclusion des obligataires individuellement, conclure avec la Société anonyme tous traités et arrangements pour la modification, la transformation ou l'extinction des droits attachés à l'obligation*. Autant dire que les obligataires qui ne seront pas de l'avis de la majorité perdront tous leurs droits !

Par application du même principe il faut décider que l'assemblée des obligataires ne peut transiger, par l'intermédiaire des administrateurs, que si la convention lui en donne le pouvoir. La transaction pourra d'ailleurs être annulée si au lieu de porter sur une chose contestée ou douteuse, elle constitue en réalité, par déguisement, une remise de dette non autorisée par les statuts.

Une renonciation consentie par la majorité conformément aux statuts n'est néanmoins pas opposable aux obligataires qui ne l'ont pas votée si elle a sa cause dans une fraude commise par la

Société débitrice. C'est ainsi que toutes les décisions prises par l'assemblée générale des obligataires, au sujet d'une dissolution anticipée de la Société anonyme, n'enlèvent pas à un dissident la possibilité d'intenter l'action paulienne si cette dissolution anticipée a été faite en fraude de ses droits. En effet, les obligataires ont contracté de bonne foi, et l'on ne peut admettre qu'en renonçant à exercer leurs droits si la majorité d'entre eux s'y oppose, ils aient entendu se désister d'avance des actions basées sur le dol ou la fraude de la Société emprunteuse.

Une application de cette idée peut être faite en matière de faillite. Nous savons que le syndic seul peut poursuivre en nullité les actes passés pendant la période suspecte. Mais, d'après la jurisprudence, les créanciers ont le droit d'intenter individuellement l'action paulienne (1). Ils conservent donc ce droit même si, étant groupés en Société civile, la majorité y renonce.

Enfin, nous pensons que les obligataires peuvent individuellement introduire une demande en nullité de la Société anonyme, car le droit de traiter avec une Société régulière est évidemment une des conditions tacites du contrat de bonne foi qu'ils ont passé.

(1) Percerou, *Des faillites*, p. 723.

QUATRIÈME SECTION

Théorie préconisée par M. Thaller.

Avant de passer à l'examen des législations étrangères et des projets de lois déposés devant le Parlement français, il convient de consacrer quelques pages de notre ouvrage à l'analyse d'un article remarquable publié sur notre sujet en 1894 par M. le Professeur Thaller (1).

Dans cet article, l'éminent jurisconsulte s'est attaché moins à créer un système de protection qu'à découvrir ce que nous appellerons, en nous servant d'une expression d'ordre plutôt philosophique que juridique, la nature profonde du droit des obligataires. Son savoir immense ou, plus exactement, son esprit éminemment synthétique aidé d'une très grande largeur de vues, lui a permis de mettre à jour des idées qui, si on les compare aux théories plus ou moins bien échafaudées qui ont été produites, apparaissent d'une très grande simplicité, mais sont, en réalité, d'une originalité pleine de hardiesse.

(1) *Annales de Droit commercial*, 1894, p. 65, Thaller. Construction du droit des obligataires. Sur la notion d'une Société qui existerait entre eux.

Nous allons en donner un court aperçu, sans d'ailleurs nous étendre longuement sur une étude qui a déjà fait l'objet de nombreux commentaires (1).

M. Thaller établit d'abord qu'il y a entre les obligataires, par le fait même de la souscription et sans qu'il soit nécessaire de faire intervenir une convention expresse, un rapport qui ne diffère pas de celui existant entre les actionnaires dans une Société anonyme. « On ne prête pas, à part soi, « cinq cents francs à une Compagnie, on participe « à un ensemble de souscriptions portant sur un « million. On prête en considération d'un agran- « dissement d'exploitation que projette l'emprun- « teur et pour lequel il lui faut un capital sérieux, « le million demandé. L'obligataire s'associe donc « positivement avec d'autres pour constituer à « eux tous les ressources nécessaires au succès de « l'émission. Cette Société existe, sans statuts, au « fond des intentions. »

Tel est le fait économique indiscutable. Il suffit de lui juxtaposer une organisation pour le faire passer dans le plan juridique : « Une Compagnie a

(2) Boucaud, *Des assemblées d'obligataires dans les Sociétés anonymes*, p. 67 et s. ; Dalloz, *Répert. alphab. supplément V^o Sociétés*, n^{os} 887 et s. ; Brandeis, *De la protection des obligataires*, p. 18 et s. ; Juglar, *De la situation des obligataires au cas de liquidation judiciaire de la Société*, p. 97.

« besoin d'un million. Un lanceur d'affaires se
 « présente et propose d'obtenir ces fonds par un
 « appel au public. Il se charge de recruter les
 « souscripteurs. De quoi s'agit-il en somme ? De
 « constituer à côté de la compagnie une Société
 « de prêt dont les membres se seront rencontrés
 « à des guichets de souscriptions. Notre financier
 « fonde ainsi une Société par actions qu'il ne faut
 « pas confondre avec la première. Chaque année
 « l'administrateur convoquera en assemblée générale les obligataires, et il leur présentera comme
 « dividende le coupon à payer également pour
 « tous... C'est la personnalité juridique qui recueille
 « le montant des annuités. L'administrateur de la
 « Société des obligataires opère les tirages au
 « sort... Il n'y a qu'un prêteur et, sous ce prêteur,
 « un nombre indéterminé de porteurs de parts
 « négociables. »

Puis, supprimant les instruments qui n'étaient destinés qu'à la construction de sa théorie, l'auteur revient à son point de départ et démontre que cette administration est un luxe inutile et qu'on peut la simplifier encore davantage sans enlever à la Société des obligataires la valeur juridique qui découle en quelque sorte de sa propre nature.

« A quoi bon un siège de centralisation se déta-
 « chant du siège et du personnel de la compagnie

« emprunteuse ? Le conseil d'administration de la
 « compagnie principale cumulera les deux rôles.
 « Il s'offrira aux obligataires, et cela gratuitement,
 « pour être leur agent d'opérations. Il n'y a rien
 « là qui heurte le sens. »

« Et de ce que cette Société ne prend pas de
 « forme ostensible, renonce à dresser des statuts
 « et à plus forte raison à les publier, n'a ni as-
 « semblées générales, ni personnel élu d'adminis-
 « tration ou de contrôle, cela encore ne prouve au-
 « cunement qu'elle soit purement imaginaire.
 « Sans doute elle est nulle, mais de cette nullité,
 « personne n'aura intérêt à se prévaloir. Le prêt n'en
 « subsisterait pas moins même si elle était pro-
 « noncée. »

On pourrait donc résumer l'idée de M. Thaller dans la formule suivante : les souscripteurs d'obligations font partie de plein droit d'une Société anonyme dont les premiers administrateurs sont les propres administrateurs de la compagnie qui emprunte. Le fonctionnement en est des plus simples : S'agit-il d'une concession d'hypothèque ? Le même gérant la confère au nom de la Société débitrice et l'accepte au nom des obligataires. Le double consentement nécessaire à la validité de la constitution se trouve, du chef d'un seul signataire, indiqué dans l'acte hypothécaire. Un conflit éclate-t-il entre les deux Sociétés ? Les obligataires

se réunissent et nomment d'autres administrateurs. Leur groupement se détache de l'entreprise débitrice, conquiert son autonomie et rentre dans la loi qu'il s'était abstenu de suivre tant qu'il n'avait pas intérêt à le faire. Lorsque l'emprunteur est mis en faillite, l'existence de la Société satellite atteint son terme et les obligataires demandent au tribunal la nomination d'un liquidateur qui aura une action propre, distincte de celle qui appartient au syndic de la compagnie en faillite.

Quel accueil a-t-on fait à l'opinion de M. Thaller ? Elle n'a été admise ni par la doctrine, ni par la jurisprudence. Elle ne pouvait d'ailleurs pas l'être, étant donné l'état actuel de notre mentalité juridique. Un long siècle d'individualisme a placé devant l'intelligence française un voile épais qui, jusqu'à ces dernières années, lui a caché le plus grand nombre des réalités de la vie sociale et économique. Nous ne croyons pas facilement aux entités qui ont une personnalité distincte des individus qui les composent et la nature vraie des institutions nous échappe souvent. De là l'échec de tous les systèmes qui ont été conçus en faveur des porteurs d'obligations. On s'est obstiné à considérer ceux-ci isolément, sans tenir compte de l'interdépendance dans laquelle ils sont les uns à l'égard des autres. Comment, dans ces conditions, aurait-

on pu trouver un moyen efficace de protection ?

M. Thaller, sans s'embarrasser du principe cru et enseigné qui veut que les obligataires soient de simples créanciers, a sondé les faits et les intentions. Il a mis à jour une idée capitale dont les souscripteurs d'obligations et le législateur peuvent tirer le plus grand profit : celle de la solidarité économique des co-souscripteurs. Mais en voulant, sans convention spéciale des parties, sans disposition législative nouvelle, transposer cette solidarité dans le domaine juridique, n'est-il pas allé trop loin ? Peut-on, comme le veut l'éminent professeur, considérer les obligataires comme des membres d'une Société de fait ? Il est bien vrai qu'ils ont conscience de participer à une entreprise collective et qu'il y a entre eux une certaine solidarité. On peut même ajouter qu'ils sont dans l'indivision quant aux biens sur lesquels porte leur gage ou leur hypothèque. Mais qu'est-ce que cela prouve ? Peut-être qu'il y a matière à société, mais pas davantage. Pour faire de cette matière un être juridique, il faudrait lui donner la vie par un acte efficace de volonté. Il serait nécessaire que les obligataires aient, en souscrivant, manifesté l'intention de gérer en commun leurs intérêts solidaires. Or, cette intention n'apparaît pas.

M. Thaller peut toutefois nous objecter que rien ne s'oppose à ce que des individus forment une

Société régulière et valable dans le but de procurer des fonds à une entreprise déterminée (1). Et alors une question vient naturellement à l'esprit : la jurisprudence des tribunaux de commerce admettant la validité des Sociétés de fait et la régularisation rétroactive des Sociétés irrégulières, quelle différence y a-t-il entre la Société de prêt dont nous parlons et le groupe des obligataires ? Au point de vue économique, il n'y en a aucune. Mais juridiquement les deux choses ne sont pas semblables. Les participants de la Société régulière concourent volontairement à la création d'un être moral distinct de leur individualité propre. C'est à cet être moral qu'ils versent des fonds dont il disposera de façon convenue. L'obligataire n'a pas cette volonté créatrice. Bien qu'il sache qu'il ne souscrit pas seul, il entend néanmoins traiter

(1) Ces sortes de Sociétés de prêt sont très rares, car lorsqu'on s'associe dans un but pécuniaire, c'est ordinairement pour spéculer, et, dans l'espèce, le champ de la spéculation est très réduit. C'est en quelque sorte un champ négatif, en ce sens qu'au lieu de comprendre une possibilité de gains positifs, il ne porte que sur des chances de perte qu'il s'agit de réduire au minimum. Cependant, un récent procès a dévoilé les conditions d'existence d'une Société dite « Société civile délégataire des taxes municipales » qui existait à côté de la Société générale des Abattoirs municipaux de France et qui n'avait d'autre but que de procurer à cette dernière, par un emprunt représenté par des bons, les ressources dont elle avait besoin.

(Cass., ch. civ., 23 avril 1913. Abattoirs municipaux contre Enregistrement. *Gazette du Palais*, 31 mai 1913.)

directement avec l'emprunteur. Et, même au cas où il forme, avec les autres souscripteurs, un syndicat, il le fait, non pas avec l'intention d'échanger les droits qu'il a à l'égard de cet emprunteur contre des actions d'une Société de crédit, mais, bien au contraire, dans le but de conserver ces droits et de porter au maximum le résultat de leur réalisation. Chercher à protéger sa créance, tout en la gardant dans son porte-feuille, est autre chose que d'en faire apport.

Le souscripteur d'obligations qui n'est pas un simple créancier, n'est pas non plus, de plein droit, un associé. Mais la convention ou la loi peut le placer dans une condition juridique analogue à celle de l'associé, la seule qui convienne à la nature économique de son titre. C'est cette idée que M. Thaller a eu le grand mérite de faire ressortir et c'est d'elle que devront désormais s'inspirer les obligataires qui veulent défendre leurs intérêts et les législateurs qui cherchent à les protéger.

TROISIÈME PARTIE

CHAPITRE PREMIER

LÉGISLATIONS ÉTRANGÈRES

Prises dans leur ensemble, les législations et les coutumes étrangères présentent, pour la protection des obligataires, les systèmes les plus divers (1). Pour ne pas nous écarter de notre sujet, nous nous en tiendrons à l'étude de celles d'entre elles qui groupent les porteurs d'obligations en une sorte de société ou d'association dans laquelle les décisions prises par la majorité s'imposent aux dissidents. Ce sont la loi allemande du 6 décembre 1899, la loi argentine n° 8875 et l'institution anglaise des syndicats d'obligataires.

(1) On en trouvera une liste assez complète dans l'article de M. Dupuichault, *Annales de droit commercial*, 1911, p. 490.

Allemagne.

Exposé de la loi du 6 décembre 1899. — La loi du 6 décembre 1899, qui décide que les délibérations prises par l'assemblée des obligataires pour la sauvegarde de leurs intérêts communs ont force obligatoire, est soumise, quant à son application, à trois conditions. Pour que les intéressés puissent s'en prévaloir il faut : 1° que les obligations aient été émises par un particulier ou par une personne morale de droit privé ; 2° que l'émission s'élève à 300.000 marks au moins ; 3° qu'elle comprenne un minimum de 300 obligations. En cas de remboursement, la loi continue à s'appliquer tant que le nombre des obligations ne descend pas au-dessous de 100 et que leur montant n'est pas inférieur à 100.000 marks.

Sous la réserve de ces restrictions, elle s'applique à tous les emprunts réalisés par voie d'émission d'obligations (1).

Comment est convoquée l'assemblée et quels sont ses pouvoirs ? L'assemblée des obligataires est convoquée par la Société débitrice lorsqu'elle le juge nécessaire. Toutefois, cette convocation a

(1) Tout en groupant les obligataires, la loi de 1899 donne à leur représentant le droit d'assister aux assemblées de la Société débitrice et de participer aux délibérations.

également lieu lorsqu'un nombre de porteurs représentant la vingtième partie du montant des titres en circulation l'exigent ou quand le représentant des obligataires le demande. En cas de refus de la part de l'emprunteur, les requérants peuvent s'adresser au tribunal. Les frais de tenue de l'assemblée sont à la charge de l'établissement débiteur.

Pour les délibérations, il faut la majorité des voix émises, majorité calculée sur le montant des obligations ou, en cas de partage, d'après le nombre des obligataires.

La Société débitrice n'a pas le droit de vote pour les titres se trouvant en sa possession et quiconque, pour que le vote ait lieu dans un sens déterminé, remet à un autre des titres détenus jusque-là par l'emprunteur est puni d'emprisonnement.

En ce qui concerne les attributions de l'assemblée, il faut remarquer d'abord que la loi de 1899 n'organise pas obligatoirement la représentation des obligataires. La nomination d'un mandataire collectif est facultative. C'est l'assemblée qui le nomme si elle en reconnaît l'utilité et c'est elle qui détermine librement ses pouvoirs.

Une délibération ne peut créer d'obligations à la charge des porteurs. Quant à la suppression ou à la limitation de leurs droits, — spécialement, la

réduction du taux de l'intérêt ou la concession d'un terme, — elle ne peut être consentie que pour éviter la cessation de paiements ou la faillite du débiteur. Encore une majorité des trois quarts au moins des voix émises est-elle indispensable pour valider une pareille réduction. D'autre part, il ne peut, en aucun cas, être porté atteinte au droit au capital correspondant au taux nominal des obligations.

Deux grands principes dominent toute la théorie des pouvoirs de l'assemblée : celui de la nullité de toute convention contraire à la loi et celui de l'égalité entre obligataires. Les dispositions de la loi de 1899 ne peuvent être ni supprimées ni restreintes par des clauses apposées sur les titres. A cet égard elle est d'ordre public et il est interdit formellement, par des sanctions sévères, de se faire garantir ou promettre des avantages spéciaux pour prendre part à un vote ou ne pas y participer.

On ne peut favoriser certains obligataires et l'inégalité des conditions n'est possible que du consentement exprès des obligataires placés dans une situation inférieure. Toute autre convention est nulle et la délibération prise grâce à l'avantage accordé à certains porteurs n'est pas obligatoire pour les autres.

Lorsque la Société débitrice tombe en faillite,

on applique, — tout en maintenant les deux principes que nous venons de signaler, — les dispositions spéciales suivantes : L'assemblée est convoquée et présidée par le juge de la faillite. Si les obligataires n'ont pas de représentant, une convocation a lieu aussitôt après l'ouverture de la faillite afin d'en nommer un. Mais chaque obligataire conserve le droit individuel de se faire payer et la représentation des titres reste nécessaire pour toucher les dividendes afférents aux obligations.

Le tribunal de la faillite doit d'ailleurs convoquer l'assemblée si le syndic, le comité des créanciers ou l'autorité chargée de la surveillance le demande.

Critique. — Le législateur allemand a eu soin de distinguer nettement deux systèmes de protection que l'on confond souvent dans la pratique. Il a fait de l'association des obligataires une nécessité à laquelle ils ne peuvent se soustraire, mais la nomination d'un mandataire reste facultative tout au moins en principe (1). Nous disons « en principe » car, en fait, ce représentant est indispensable et est toujours nommé. Sans lui, en effet, le groupement prévu par la loi ne présente aucun

(1) Cependant, en cas de faillite de l'emprunteur, la désignation d'un représentant est obligatoire.

avantage de procédure. Tandis que les obligataires ont, au contraire, le droit de se prévaloir d'un jugement rendu à la requête de leur mandataire et, inversement, on peut leur opposer tout jugement rendu contre lui. De plus, la loi allemande ne leur permet de surveiller l'administration de la Société que par l'organe de leur représentant, qui seul a le droit d'assister aux réunions d'actionnaires, de participer aux délibérations et de réclamer la communication des livres.

Cependant, des distinctions s'imposent :

1° Si les pouvoirs de l'assemblée des obligataires sont définis et délimités par la loi, ceux du représentant dépendent de la convention des parties et peuvent être très étendus ;

2° De même, si des sanctions rigoureuses sont prises contre toute tentative d'immixtion de l'emprunteur dans les assemblées d'obligataires, il n'en est plus ainsi lorsqu'il s'agit du choix du représentant. Celui-ci peut parfaitement être désigné par l'emprunteur lui-même lors de l'émission. Cela est parfois indispensable, par exemple, au cas de constitution d'hypothèque contemporaine de l'émission. Ses pouvoirs peuvent former une des conditions de l'emprunt. Rien ne s'oppose, en effet, à ce qu'il soit stipulé, au cahier des charges, que les souscripteurs seront représentés par la banque XX...

3° Enfin, il convient de remarquer que les parties ont le droit d'accorder à l'assemblée générale, par convention, des pouvoirs plus grands que ceux qui lui sont donnés par la loi. On peut, dès lors se demander si le législateur n'aurait pas dû aller plus loin et donner à la majorité des droits plus étendus. On comprend, comme le fait remarquer M. Ch. Lyon-Caen « que l'assemblée ne puisse pas « imposer, en principe, des engagements ou des « dépenses aux obligataires qui ne sont pas d'avis « de les supporter, mais quand l'assemblée est « compétente pour prendre une décision, il serait « logique d'admettre que les obligataires sont « tenus de supporter les dépenses qu'elle entraîne « avec elle. Ainsi, il est presque contradictoire de « reconnaître à l'assemblée des obligataires le « pouvoir de nommer, à la majorité, un représentant, mais non celui de décider qu'il aura « une rémunération et d'en fixer le montant » (1).

La loi allemande nous apparaît donc comme un essai de protection des obligataires un peu trop timide. L'organisme qu'elle crée manque de souplesse. Pourquoi subordonner à la réalisation de nécessités éventuelles la convocation de l'assemblée ? Les réunions irrégulières et imprévues ne

(1) Ch. Lyon-Caen, *Bulletin de la Société de Législation comparée*, 1911, p. 127 et s.

peuvent que nuire au crédit de la Société débitrice. N'eut-il pas été nécessaire surtout de fixer la date de la première assemblée ?

Et quelle complication dans la dualité possible des représentants, l'un désigné par l'emprunteur lors de la souscription et chargé de pouvoirs très étendus pour traiter avec cet emprunteur lui-même l'autre nommé par l'assemblée des obligataires et n'ayant d'autre fonction que celle de surveiller le premier.

En cas de faillite, la loi continue à s'appliquer avec quelques modifications. C'est là, croyons-nous, une disposition heureuse. Mais quels sont au juste les attributions du mandataire ? Les droits individuels étant conservés, représente-t-il divisément deux ou plusieurs groupes d'obligataires ou les dissidents doivent-ils se présenter eux-mêmes ?

Malgré ses imperfections, la solution apportée par le législateur de 1899 a cependant ce mérite d'avoir fixé dans le domaine des réalités juridiques l'idée que M. Thaller avait su si bien dégager quelques années auparavant à savoir que les obligataires ne prêtent pas isolément, qu'ils ont conscience d'appartenir à un groupe analogue à la société et qu'il convient, par conséquent, si l'on veut faire œuvre utile et éviter le désordre, d'attribuer certains pouvoirs à la majorité.

République argentine.

La loi argentine n° 8875 sur les émissions d'obligations, promulguée récemment (1), contient des dispositions qui rappellent l'institution américaine du *Trust-Company* (2) ainsi que les procédés employés par la pratique anglaise. Mais elle présente, en outre, certaines particularités qu'il convient de signaler.

Les Sociétés par actions et les administrations autonomes de l'Etat qui désirent contracter des prêts en émettant des obligations doivent préalablement passer un contrat avec un ou plusieurs représentants des futurs porteurs appelés *fidéicommissaires* (3). Ce contrat, légalement obligatoire, stipule les conditions du prêt, les garanties données aux souscripteurs et toutes autres clauses que les parties jugent utiles d'y introduire. Il doit être passé par écriture authentique et inscrit au registre du commerce. L'achat d'une obligation entraîne ratification par l'acquéreur. La loi

(1) V. *Bulletin officiel de la Chambre de Commerce argentine en France* de mai 1913.

(2) Holdheim, *Mortgage et Mortgagebonds*, dans *Annales de Droit commercial*, 1895, p. 126.

(3) Cela nous rapproche du Syndicat d'émission déjà pratiqué en France. V. *Syndicats financiers d'émission* par M. Thaller dans *Annales de droit commercial*, 1911, p. 5 et s.

réglamente d'ailleurs minutieusement la rédaction prospectus et détermine avec soin les mentions que doit contenir le titre.

Les porteurs obligés par les obligations, ainsi que les personnes ayant une participation dans les profits et pertes de la Société, ne peuvent être désignés comme fidéicommissaires (1).

Les fidéicommissaires représentent légalement les obligataires et sont soumis aux règles générales du mandat. La rémunération de leurs services incombe à l'établissement emprunteur. Leurs attributions et leurs devoirs varient suivant que l'emprunt est affecté de garanties spéciales immobilières (hypothèque), de garantie flottante ou encore ne comporte aucune sûreté particulière.

Sont obligations avec garantie flottante celles au paiement desquelles on affecte tout ou partie des biens mobiliers ou immobiliers, présents ou futurs de la Société (2).

(1) Toutefois l'actionnaire ne possédant pas plus d'un vingtième des actions émises peut être choisi comme fidéicommissaire.

(2) La garantie flottante n'est soumise à aucune des dispositions de l'hypothèque et se constitue par le seul fait de la déclaration insérée dans le contrat passé avec les fidéicommissaires. L'établissement emprunteur conserve la libre et absolue propriété et administration des biens qui en sont grevés. Cependant il ne peut vendre ni céder son actif, en totalité ou en partie, de manière à rendre impossible la continuation des affaires. Il n'a pas non plus le droit de fusionner avec une autre Société sans le consentement de la majorité des obligataires.

S'il existe des sûretés spéciales, les fidéicommissaires peuvent, nonobstant toute convention contraire, demander la suspension des administrateurs de la compagnie débitrice dès qu'un retard se produit dans le paiement des intérêts ou de l'amortissement. S'il y a garantie flottante, cette même faculté leur appartient dans trois hypothèses : 1° Quand les intérêts ou amortissements n'ont pas été payés dans les trente jours qui suivent l'époque convenue ; 2° lorsque la Société a perdu au moins le quart du capital qui existait à la date de l'émission des obligations ; 3° en cas de liquidation forcée ou de faillite de l'emprunteur.

Le juge qui prononce la suspension des administrateurs nomme, pour les remplacer, un ou plusieurs des fidéicommissaires qui, après inventaire, continuent la marche des affaires avec les plus larges pouvoirs d'administration. Ils ont notamment le droit, si l'assemblée des porteurs réunie à cet effet y consent, d'aliéner les biens mobiliers et immobiliers, voire même de décider la liquidation de la Société (1). D'autre part, en cet état, les tiers créanciers ne peuvent requérir la faillite de la compagnie débitrice et leur crédit est

(1) Ces pouvoirs peuvent d'ailleurs être modifiés, augmentés ou réduits par le contrat passé initialement entre l'emprunteur et les fidéicommissaires.

simplement réglé dans l'ordre qui leur correspond.

Les fidéicommissaires restent à la tête de l'entreprise jusqu'à ce que la situation soit régularisée par le paiement de toutes les dettes sociales. Ou, s'il y a liquidation, ils procèdent à la réalisation des biens constituant la garantie flottante et en répartissent le produit entre les ayants droit.

S'il s'agit d'une émission sans garantie et qu'il existe d'autres créanciers, la liquidation décidée par les porteurs d'obligations devient judiciaire et les fidéicommissaires en sont d'office nommés syndics. Ils ont alors le pouvoir d'aliéner les biens sans nécessité d'une intervention du tribunal (1). Ils sont également nommés syndics lorsque la Société est mise en faillite.

Enfin la loi établit des sanctions d'ordre pénal contre les directeurs et administrateurs qui négligent les devoirs qui leur sont imposés. Les fidéicommissaires n'assument pas de responsabilité personnelle, sauf au cas de faute grave ou de négligence dans l'accomplissement de leur mandat.

Des dispositions transitoires sont applicables aux sociétés constituées antérieurement à la promulgation de la loi.

(1) La liquidation sous forme d'assemblée ne saurait déclarer la Société débitrice en faillite sans l'application des dispositions prévues à cette fin par la loi des faillites.

Angleterre.

Depuis que les groupements d'obligataires se sont propagés en France, l'étude de l'institution anglaise correspondante a changé de caractère. De monographique elle est devenue comparative et il serait particulièrement intéressant d'étudier dans le détail les solutions apportées par la pratique anglaise afin de rechercher jusqu'à quel point elles pourraient être adoptées par les tribunaux français. Ce travail nous paraît toute fois prématuré, car avant de se demander si telle ou telle modalité peut être introduite dans un organisme, il faut préalablement établir que cet organisme a une existence réelle c'est-à-dire comporte une certaine précision dans sa définition. Or, tel n'est pas juridiquement le cas de nos unions d'obligataires et le but que nous poursuivons dans cet ouvrage consiste bien plus à en établir la réalité et la validité juridiques qu'à interpréter et commenter les clauses multiples et variables qui en composent le détail.

Ce que nous allons écrire sur le système anglais ne diffère pas essentiellement de ce que nous avons dit déjà sur les Sociétés d'obligataires en France. Le lecteur comprendra cependant que nous n'avons pas voulu faire une répétition inutile,

il saura lire entre les lignes et dégager la comparaison qui s'impose. Il verra que, dans notre droit actuel, rien ne s'oppose à l'application d'un moyen de protection identique à celui qu'emploient nos voisins d'Outre-Manche.

En Angleterre, ceux qui participent à un emprunt par voie de souscription d'obligations sont, en vertu d'une clause du contrat d'émission dite « clause de majorité », groupés en un syndicat dans lequel la majorité fait la loi à la minorité (1). Les pouvoirs de cette majorité doivent d'ailleurs être nettement spécifiés dans l'acte constitutif et il a été jugé que les pouvoirs conçus en termes généraux sont, faute de précision suffisante, inopérants et n'autorisent aucune modification aux droits des obligataires. La clause de majorité implique, en effet, renonciation à certains droits et doit, par conséquent, être interprétée strictement.

Les statuts fixent le mode de convocation des assemblées ainsi que le mode de nomination de représentants permanents appelés *trustees*. Les *trustees* incarnent en eux le syndicat, passent des actes en son nom, plaident, transigent et, s'il s'agit de la constitution d'une hypothèque de premier rang, deviennent titulaires, pour le compte des obli-

(1) Communication de M. Decugis dans *Bulletin de la Société de législation comparée*, 1901, p. 241.

gataires, de la propriété nominale du bien grevé(1).

Les statuts du groupement sont reproduits sur les obligations ou insérés dans un acte authentique appelé *trustdeed* (2).

Ce qu'il faut remarquer c'est que ces syndicats n'ont pas été créés par une loi spéciale et sont nés du droit commun. S'ils jouissent de certains pouvoirs qu'il est impossible d'accorder aux Sociétés d'obligataires que nous voyons fonctionner en France, cela ne provient pas de la différence des deux institutions, mais de ce que les règles sur les contrats en général subissent dans notre droit des restrictions qu'ignore la coutume anglaise. C'est ainsi qu'il est souvent stipulé dans le *trustdeed* que les obligataires auront la faculté de réaliser le gage sans intervention judiciaire ou encore qu'ils pourront faire exécuter certaines réparations si, en négligeant de les faire, la Société débitrice laisse dépérir l'actif social.

(1) Les porteurs d'obligations évitent ainsi le danger provenant du régime hypothécaire anglais qui admet comme valables des transferts occultes consentis après une constitution d'hypothèque à des tiers de bonne foi.

(2) Communication Decugis.

CHAPITRE II

PROJETS DE LOIS

La première intervention parlementaire efficace en faveur des obligataires concerne les porteurs d'obligations du Panama. Elle aboutit à la loi du 1^{er} juillet 1893 que nous avons analysée *supra*, loi de circonstance qui porte sur la procédure bien plus que sur le droit civil ou commercial. Elle donne aux obligataires du Panama un mandataire commun pour soutenir leurs procès, mais elle ne fait rien pour les mettre à même de discuter entre eux leurs intérêts. Elle n'établit ni société civile ni association, elle ne parle même pas d'assemblée d'obligataires.

Quelques mois après le vote de la loi, MM. Gerville-Réache et Montaut proposèrent de lui donner un caractère plus général en l'étendant à toutes les Sociétés. Cette proposition, qui organisait, en outre, les obligataires en Société civile, fut l'occasion qu'on négligea de créer pour eux un système

de protection réclamé depuis longtemps par les économistes.

Un projet en ce sens avait d'ailleurs été voté antérieurement par le Sénat en 1884, mais il n'a jamais été converti en loi (1). Son but principal était de faciliter la prise d'inscription des hypothèques garantissant les emprunts faits par les Sociétés commerciales par voie d'émission d'obligations. Pour cela, il établissait des assemblées d'obligataires chargées de désigner des commissaires qui avaient droit d'accès aux assemblées d'actionnaires et pouvaient se faire communiquer le dossier de la Société débitrice. Ces commissaires devaient, en outre, provoquer ou accepter les sûretés promises par l'emprunteur et surveiller l'emploi des fonds prêtés.

Rien n'était prévu pour le cas de faillite de la Société.

Un second projet déposé en 1903 devint caduc successivement en 1906 et 1910 par suite du renouvellement des Chambres. Repris en 1911 par M. Chastenot qui en avait été le rapporteur en 1906, il est actuellement pendant devant la Chambre des Députés et aucun indice ne nous permet de croire qu'il sera bientôt discuté. Nous allons en analyser les dispositions essentielles :

(1) Un contre-projet Brice de 1876 n'eut pas plus de succès.

Les porteurs d'obligations d'une même émission peuvent se réunir en assemblée générale et prendre, à la majorité, des résolutions qui s'imposent à tous les obligataires. Ce droit ne peut leur être enlevé et toute stipulation contraire est nulle. Il doit y avoir autant d'assemblées qu'il y a de porteurs ayant des droits différents. Il n'est, par conséquent, pas admis que des obligataires dont les titres sont soumis à des amortissements distincts, puissent former un groupement dans lequel la majorité ferait la loi à la minorité.

Les assemblées sont convoquées par la Société débitrice qui en supporte les frais. Elles doivent l'être obligatoirement lorsque les porteurs d'obligations formant au moins un vingtième du capital nominal de l'emprunt réclament cette convocation.

Mais le projet contient, à notre avis, une lacune en ce qu'il n'indique pas comment sera réunie l'assemblée si la Société débitrice refuse de s'incliner devant le désir des requérants (1). Toutefois, il convient de dire que cette hypothèse se rencontrera rarement en pratique, l'art. 16 du projet rendant passibles des peines de l'art. 405 du Code pénal les gérants ou administrateurs qui, dûment avertis dans la huitaine de la réquisition à eux

(1) Dans ce cas, la loi allemande décide que les obligataires peuvent s'adresser au tribunal.

faite, ne convoquent pas l'assemblée des obligataires.

Il prévoit ensuite les moyens de publicité à employer pour aviser les intéressés, établit une feuille de présence des porteurs présents ou représentés et règle la tenue de l'assemblée. Celle-ci ne peut délibérer que si elle est composée d'un nombre d'obligataires représentant les trois quarts au moins des titres en circulation, déduction faite de ceux qui sont en possession de la Société. A cet effet, la Société doit remettre au président, au début de la séance, un état des obligations certifié conforme par le président du contrat d'administration.

Les délibérations, pour être valables, doivent réunir les deux tiers au moins des voix des membres présents ou représentés. Chaque obligataire a un nombre de voix égal au nombre de titres qu'il possède. La Société débitrice ne peut en aucun cas prendre part au vote.

Quels sont les pouvoirs de l'assemblée générale? Ils sont énumérés dans l'art. 10 qui constitue la partie la plus importante du projet. « L'assemblée régulièrement constituée a le droit :
« 1° de nommer un ou plusieurs représentants
« aux obligataires ; 2° de décider des actes conservatoires à accomplir dans l'intérêt commun ;
« 3° de confier à des représentants le pouvoir d'intenter des procès déterminés ; 4° de proroger

« une ou plusieurs échéances d'intérêts ; 5° de
« prolonger la durée de l'amortissement ou de le
« suspendre ; 6° de consentir la réduction soit du
« capital, soit du taux de l'intérêt ou de modifier
« les conditions de paiement des coupons ; 7° de
« décider que des dépenses seront faites à la charge
« des obligataires. »

Quoique cette énumération soit limitative, il importe de remarquer que les pouvoirs accordés à la majorité sont très étendus. Le législateur français, sous prétexte de donner plus d'utilité à la loi, va beaucoup plus loin que le législateur allemand et si le projet est définitivement adopté on se trouvera en présence d'une association de créanciers imposée par la loi, dans laquelle, sans qu'aucune homologation du tribunal soit nécessaire, la majorité pourra accorder une remise de dette au débiteur nonobstant la volonté contraire des dissidents qui seront liés par la décision prise dans les formes régulières.

L'assemblée générale n'a cependant pas le droit d'accepter la transformation des obligations en actions. Aucun article ne prévoit le cas où il pourrait être utile de transformer l'intérêt fixe en intérêt variable. Nous pensons toutefois que cette hypothèse rentre dans les pouvoirs qu'a la majorité de consentir une réduction du taux de l'intérêt. D'autre part, des difficultés peuvent surgir en ce

qui concerne la possibilité d'intenter « certains procès déterminés ». Que faut-il entendre par là ? Un obligataire perdra-t-il le droit de demander la faillite de la Société si les autres s'y opposent ?

Le représentant nommé par les porteurs d'obligations en vertu de l'art. 10 assiste aux assemblées d'actionnaires et peut exiger la communication des livres de la Société, mais il lui est interdit de participer aux votes et de s'immiscer d'une manière quelconque dans la gestion des affaires sociales. Ses rapports avec les obligataires sont régis par les règles générales du mandat.

Il est possible que la Société ait intérêt à changer de forme ou d'objet. A-t-elle le droit de le faire sans le consentement de ses créanciers ? Est-il sage d'admettre, comme le fait remarquer M. R. Rousseau (1), que les obligataires d'une Société de transport puissent, par la volonté unique du débiteur, devenir créanciers d'une épicerie ? L'art. 13 du projet prévoit le cas et décide très judicieusement que le changement de forme ou d'objet de la Société n'aura lieu que si les assemblées d'obligataires délibérant par catégories le permettent. Dans chaque catégorie cette adhésion, pour être valable, devra être consentie par les deux tiers du capital-obligations en circulation.

(1) Voir le rapport fait par M. Rodolphe Rousseau à la Société d'Etudes législatives dans le *Bulletin de cette Société* de 1912, p. 261.

Le projet prend ensuite des dispositions spéciales pour faciliter aux souscripteurs de l'emprunt l'inscription des hypothèques ou autres privilèges accordés par le débiteur (1). Les mesures qu'il édicte sur ce point nous paraissent quelque peu compliquées et nous pensons qu'elles trouveraient mieux leur place dans un règlement d'administration publique. Ainsi que nous l'avons vu, le législateur de la République argentine a plus heureusement surmonté la difficulté en obligeant toute Société qui veut émettre des obligations à passer préalablement un contrat avec des fidéicommissaires dont la mission est de représenter les futurs obligataires.

Lorsqu'il y a liquidation judiciaire ou faillite de l'emprunteur, la loi cesse de s'appliquer et l'on revient à la procédure commerciale ordinaire (2). Nous examinerons dans nos conclusions les motifs de cette décision et nous signalerons en même temps les difficultés d'interprétation que soulève l'art. 13 en décidant que les pouvoirs donnés à l'assemblée générale ne font pas obstacle à l'exer-

(1) La réunion de l'Assemblée, qui n'est en principe qu'une faculté donnée aux obligataires et à la Société, devient, en ce cas, obligatoire (art. 11.)

(2) En outre, l'art. 14 tranche une question délicate, sur laquelle la jurisprudence a été jusque-là très incohérente, en établissant le mode de calcul à employer pour rechercher la valeur des obligations à prime produites dans la faillite.

cice des actions individuelles qui appartiennent à chaque obligataire.

Des sanctions d'ordre pénal sont édictées contre quiconque, par des moyens frauduleux, provoquerait la souscription d'obligations, voterait sans en avoir le droit, se ferait consentir des avantages pour voter dans un certain sens ou pour ne pas participer au vote.

Enfin la loi projetée sera rétroactive et s'appliquera aux obligations émises antérieurement à sa promulgation. Il faut, en effet, que la situation juridique soit la même pour tous les titres en circulation. Quelles seront alors les conséquences de cette rétroactivité relativement aux Sociétés civiles d'obligataires qui fonctionnent actuellement ? Pour répondre à cette question, il convient de distinguer deux hypothèses : 1° Aucune difficulté, croyons-nous, si le groupement conventionnel accorde à l'assemblée des obligataires des droits moins étendus que ceux que leur donnera la loi à promulguer. Celle-ci étant d'ordre public et toute stipulation contraire à ses dispositions étant nulle, les porteurs d'obligations pourront se prévaloir de tous les droits qu'elle leur concédera. 2° Mais le cas inverse, c'est-à-dire celui où la convention aurait donné à la majorité des pouvoirs qui lui seront refusés par la loi, est plus intéressant. Supposons qu'en souscrivant, les

obligataires aient adhéré à une clause de l'emprunt d'après laquelle l'assemblée pourra accepter la transformation des obligations en actions. Cette clause, qui remarquons-le, se rencontrera peut-être dans des contrats de souscription passés après la promulgation de la loi, sera-t-elle valable ? Nous ne voyons pas pourquoi elle ne le serait pas. Le vote du projet actuel ne changera rien au droit général des contrats et ne modifiera aucun des articles du Code civil. Dès lors, il paraît évident que les parties (Société anonyme et obligataires) auront la possibilité de conclure toutes les conventions qu'il leur plaira, sauf, dit le projet, celles qui tendraient à écarter l'application de la loi sur les obligataires en réduisant ou supprimant les droits qui sont accordés par cette loi à la majorité. Mais l'hypothèse que nous envisageons n'est pas contraire à la loi projetée, elle lui est étrangère. Loin de restreindre les pouvoirs de l'assemblée, elle les étend. On devra donc, à notre avis, lui appliquer les règles que nous avons indiquées en étudiant le groupement conventionnel des obligataires. On l'interprétera restrictivement puisqu'il s'agit d'une renonciation de la part des porteurs d'obligations, on en admettra assez largement la nullité pour cause de dol puisqu'il s'agit d'un contrat d'adhésion.

CONCLUSION

I. On a beaucoup écrit sur notre sujet et pendant longtemps le seul thème admis a été le suivant : les porteurs d'obligations sont abandonnés au bon plaisir des actionnaires, il est indispensable qu'une loi intervienne en leur faveur.

Nous avons montré que cette idée contient une part d'exagération, les obligataires ayant su trouver en l'état actuel de notre droit, des moyens efficaces de défendre leurs intérêts. La jurisprudence a consacré leurs efforts et a reconnu la validité de leurs groupements. Alors les opinions les plus diverses se sont formées sur la question de savoir quel nom il convenait de donner à cet être juridique nouveau, né de l'ingéniosité des fondateurs de Sociétés et de la bonne volonté des tribunaux. *Association*, prétendent les uns ; *Société civile*, répliquent les autres ; tous s'acharnant à faire entrer dans un cadre trop ancien une institution récente qu'il ne peut contenir. Pour ces

auteurs, il s'agit surtout de donner aux unions d'obligataires la personnalité morale, notion sur laquelle les jurisconsultes ne sont pas tous d'accord et dont les porteurs d'obligations n'ont, à notre avis, aucun besoin.

D'autres, constatant cette impossibilité de classement, ont accusé le droit et l'économie politique d'être en dissociation.

Nous n'admettons ni le pessimisme de ces derniers, ni la tendance qu'ont les premiers à vouloir expliquer par les articles 1832 et suivants du Code civil et par la loi du 1^{er} juillet 1901 tout ce qui éveille l'idée de groupement de personnes ou de biens. Le domaine des contrats est infini, la Société et l'association n'en sont que deux manifestations parfaitement définies et toutes les conventions sont valables lorsqu'elles ont un objet certain, une cause licite et que, d'autre part, rien n'établit que le consentement des parties a été vicié. Nous pensons que les unions d'obligataires peuvent logiquement être considérées comme des contrats innomés et qu'il leur est possible de produire par là tous les effets qu'en attendent ceux qui les constituent.

En fait, ces sortes de syndicats sont aujourd'hui très nombreux et tendent même à devenir l'accessoire nécessaire de toutes les Sociétés commerciales. Une loi nous paraît donc actuellement

beaucoup moins urgente qu'on a pu le croire au lendemain du vote de la loi de 1867.

Mais cela ne veut pas dire qu'une intervention parlementaire soit inutile. Sans doute, les institutions juridiques qui sortent spontanément de la vie pratique ont, sur le droit écrit, l'avantage d'être plus souples et de se plier plus facilement aux nécessités que le législateur ne sait pas ou ne peut pas prévoir. Mais à côté de cela, que de dangers et d'inconvénients : nous restons dans la plus grande incertitude alors que le droit a un besoin absolu de netteté et de précision. L'état actuel de la jurisprudence, ainsi que les controverses qui se sont élevées en doctrine, nous font amplement pressentir l'utilité qu'il y aurait à ce qu'une loi sur les obligataires soit promulguée en France comme elle l'a été en Allemagne. Elle établirait une règle uniforme pour tous les porteurs d'obligations, à quelque société qu'ils appartiennent, en même temps qu'elle les dispenserait de passer des contrats d'adhésion qui constituent souvent une source d'abus. Quels sont les pouvoirs de la majorité ? Quels sont les droits qui restent à chaque obligation ? Il est nécessaire que tout cela soit limité, précisé, défini.

Le projet Chastenet de 1906 répond à tous ces *desiderata* en donnant aux assemblées des porteurs d'obligations certaines prérogatives limita-

tivement énumérées, et nous ne pouvons ici que formuler le vœu qu'il soit bientôt voté. Telle est notre conclusion.

Elle serait cependant incomplète si nous passions sous silence, et ne cherchions pas à les réfuter, certaines objections qui ont déjà été formulées contre ce projet et qui seront très vraisemblablement soulevées de nouveau lorsqu'il viendra en discussion devant les Chambres (1).

II. Convient-il de donner à l'assemblée des obligataires le pouvoir de consentir à la Société débitrice une remise de dette portant soit sur le capital soit sur les intérêts ?

Pour répondre à cette question par la négative, on fait remarquer que l'obligataire n'est pas un associé, mais un créancier qui a prêté une certaine somme à la Société, 500 francs par exemple, et que, hormis le cas spécial de faillite, nul n'a le droit de décider sans son consentement que sa créance ne vaudra désormais que 300 francs.

Ainsi présentée, l'objection a le tort d'attacher trop d'importance à la valeur des termes. Les mots dont se sert la langue juridique ne sont guère

(1) Voir les communications faites par MM. Fleureau, Lyon-Caen, Percerou, Petit, Rodolphe Rousseau, Thaller, etc... à la Société d'Etudes législatives, dans les *Bulletins* de cette Société 912 et 1913.

que des étiquettes apposées sur les phénomènes qu'étudie la science du droit et il est prudent de se garder de donner à une situation déterminée le nom qui ne convient qu'à une situation voisine. On peut dire qu'il en est du droit comme de la musique : entre les tons, il a fallu admettre les demi-tons, et si l'oreille humaine était susceptible de percevoir des nuances infinitésimales, il faudrait, pour satisfaire pleinement notre sensibilité musicale, admettre qu'entre deux notes consécutives de la gamme, il y a un certain nombre de notes intermédiaires correspondant chacune à un nombre déterminé de vibrations. De même, l'obligataire qui n'est pas un associé puisqu'il ne spéculé pas mais prête à intérêt fixe et entend être remboursé, n'est pas non plus un simple créancier puisqu'en réalité il ne prête pas 500 francs, mais verse cette somme dans une opération de crédit sous la condition que d'autres verseront avec lui. Sans doute le juge, lié par un droit écrit qui manque nécessairement de souplesse, ne peut pas facilement saisir la nuance et la marquer dans ses arrêts. Mais le législateur le peut, et lorsqu'il cherche à déterminer les droits de l'obligataire, il ne suffit pas qu'il le compare à l'associé ou au titulaire d'une créance. Il doit étudier le fait économique qu'il veut définir et créer pour lui le système juridique qui convient à sa nature.

En donnant à la majorité le droit de réduire le capital-obligations on fait des obligataires tout autre chose que des créanciers ? Et qu'importe ! Là n'est pas la question. Ce qu'on doit considérer c'est que le placement en obligations est un instrument de haute valeur économique qu'il est nécessaire de favoriser en le protégeant. Mais en le protégeant, il faut avoir soin de ne pas le détruire. Est-ce qu'en donnant à l'assemblée des porteurs les pouvoirs dont nous parlons on n'éloignera pas le public de ce mode de placement ? Tel est le problème.

Il paraît d'autant plus délicat à résoudre que la remise de dette, pour être valablement consentie par la majorité, n'a pas à être homologuée par le tribunal. Les abus ne sont-ils pas à craindre ? Certains auteurs, et non des moindres (1), ne manquent pas de faire remarquer que nous sommes en présence d'un groupement imposé par la loi et qu'il convient, par conséquent, d'être très réservé dans l'étendue des droits conférés à l'assemblée générale. Peut-être vaudrait-il mieux, disent-ils, s'en tenir sur ce point aux dispositions de la législation allemande qui n'admet que la réduction d'intérêt.

Nous ne le pensons pas. La loi sur les obliga-

(1) Voir note précédente.

taires ne produira son effet utile que lorsque la Société débitrice se trouvera dans une mauvaise situation. Tant que les affaires vont bien, l'intervention de l'assemblée ne s'impose pas. La Société ne la convoquera que lorsqu'elle jugera indispensable qu'un arrangement intervienne entre obligataires et actionnaires. Dans la plupart des cas, ceux-ci demanderont à ceux-là de leur faire remise d'une partie de la dette. Or, il ne faut pas compter que cette proposition soit acceptée par l'unanimité des obligataires et si la majorité ne peut pas, en cette circonstance, prendre une décision, la loi perd toute son importance.

L'obligataire, nous l'avons répété souvent, participe à une vaste opération d'emprunt. Il a conscience d'être solidairement uni à ceux qui, comme lui, souscrivent des titres de la même émission. Dès lors, qu'y a-t-il d'anormal à ce que les difficultés qui peuvent survenir soient réglées non pas uniquement en tenant compte de ses désirs personnels plus ou moins bien fondés, mais en adoptant l'idée générale formulée par la majorité des co-souscripteurs?

Il est pour chaque porteur une chance de perte qui presque toujours se réalisera si l'emprunteur est mis en faillite. Or c'est précisément pour éviter cette réalisation qu'on impose une réduction d'intérêt ou de capital. Contre un certain abandon

de ses droits, on donne à ce porteur la certitude que la perte inévitable sera, pour l'instant, écartée. Les représentants des obligataires sont là pour examiner les livres de la Société et établir les motifs d'une telle décision. De quoi le dissident se plaindrait-il ?

III. En accordant ce pouvoir à la majorité, le législateur se conforme à l'intention sagement interprétée des souscripteurs en même temps qu'il rend le placement obligataire plus stable et, conséquemment, mieux vu des capitalistes prudents.

C'est d'ailleurs cette double considération qui doit encore le guider lorsqu'il détermine la limite des droits de l'assemblée. Aussi sommes-nous d'accord avec l'auteur du projet pour refuser à cette assemblée la possibilité de transformer les obligations en actions, transformation non voulue par les porteurs et qui, si elle se généralisait, ferait de l'obligation un titre ne répondant plus aux besoins qu'il doit satisfaire. Sans doute, les souscripteurs ont l'idée de collaborer à une œuvre collective, mais ils ne désirent pas participer directement à tous les risques de l'entreprise à laquelle ils prêtent. Ils savent que, comme tout individu qui a un droit personnel non garanti par des sûretés spéciales, ils peuvent se heurter à l'insolvabilité de leur débiteur. Mais c'est là le seul aléa qu'ils acceptent.

La faillite, toujours possible, ne joue dans leurs prévisions que le rôle d'accident. Et même si cet accident se produit, ils n'entendent pas être remboursés après les autres créanciers et seulement s'il reste une part d'actif. Ils veulent tout au moins concourir avec eux.

Le Législateur ne doit pas dépasser le but qu'il se propose d'atteindre. Coordonner des droits individuels en les limitant, est tout autre chose que d'en changer la nature. Il ne faut pas que celui qui a eu l'intention de faire un placement à 3 0/0, dans une Société dont il n'a examiné que le degré de solvabilité, soit contraint brusquement de spéculer sur le cuivre ou sur le pétrole (1).

IV. Ainsi limités, les pouvoirs de l'assemblée des obligataires ne nous paraissent pas exorbitants et le dissident est d'autant moins fondé à réclamer que la proposition Chastenet lui laisse un droit que l'on peut, à juste titre, considérer comme le contrepoids de l'autorité donnée à la majorité. Nous voulons parler de la faculté de demander individuellement la faillite du débiteur.

(1) En général, le droit de transformer les obligations en actions n'est pas mentionné dans les statuts des Sociétés civiles d'obligataires fonctionnant actuellement.

Au lieu de l'imposer légalement, il est préférable, croyons-nous, de l'abandonner à la libre convention des parties.

L'art. 10 dit, en effet, que l'assemblée des obligataires peut confier à des représentants le mandat d'intenter certains procès déterminés, mais l'art. 15 ajoute que les actions qui appartiennent à chaque porteur subsistent et ne doivent pas lui être enlevées par les décisions de la majorité.

Or, à notre avis, la possibilité de poursuivre la faillite et incontestablement un droit individuel, la faillite étant une procédure d'ordre public à laquelle on ne peut pas valablement renoncer à l'avance si l'on ne renonce, en même temps, à user de tout autre moyen d'exécution. Elle n'a pas été donnée à chaque créancier, pas plus qu'à une catégorie spéciale de créanciers (les obligataires), dans leur intérêt personnel, mais dans l'intérêt de tous les autres et afin d'assurer l'égalité entre eux. Elle suppose un état de fait, l'état de cessation des paiements commerciaux que tout intéressé, fût-il même créancier civil, a le droit de faire constater et que le tribunal de commerce peut lui-même constater d'office (1). Cette opinion, qui est d'ailleurs celle des auteurs, ne nous paraît pas faire de doute (2). La jurisprudence, quoiqu'on

(1) Il serait donc inutile d'enlever ce droit à l'obligataire dissident qui pourrait toujours, par un article de journal ou par tout autre moyen de dénonciation, soumettre la situation critique de la Société débitrice au contrôle du tribunal de commerce.

(2) Percerou, *Des faillites*, n° 306; Lyon-Caen et Renault, *Traité*, tome VII, n° 97.

ait écrit le contraire, ne semble pas s'être prononcée dans un sens opposé (1).

Mais alors une objection surgit ? Quel intérêt y a-t-il à autoriser la majorité à consentir une remise de dette à la Société anonyme si un obligataire dissident peut s'adresser au tribunal et faire déclarer la faillite ? N'est-ce pas, ici encore, rendre inutile la loi en projet ? Il n'en est rien. Quand l'établissement débiteur provoque l'assemblée des obligataires c'est sans doute que ses affaires vont mal et qu'il est sur le point de ne plus pouvoir faire face à ses engagements. Mais tout en étant au bord du précipice il n'y est pas encore nécessairement tombé. Les obligataires, par des concessions, lui permettront de se relever et de continuer l'entreprise. Au contraire, lorsqu'un créancier demande et obtient la mise en faillite, c'est que la cessation des paiements est effective. Les deux situations, on le voit, ne sont pas identiques. Elles sont afférentes à deux périodes distinctes et successives. L'arrangement qui interviendra entre la

(1) Les seules décisions que l'on cite ordinairement concernent les uns des cas où le créancier s'était engagé à considérer le débiteur comme libéré, les autres des cas où il lui avait accordé des délais pour le paiement. La demande de faillite était donc nécessairement irrecevable ou recevable seulement au jour de la nouvelle échéance ; *Pandectes françaises*, V^e Faillite, n^o 1207 ; Paris, 11 janv. 1853, *Journ. des Trib. de Commerce*, 1853, p. 132 ; Paris, 23 fév. 1891, *Gaz. trib.*, 21 juillet 1891.

Société et ses obligataires, en faisant disparaître le danger qui menaçait le débiteur, aura précisément pour effet de rendre mal fondée, jusqu'à ce qu'un nouveau déficit se produise, toute demande de faillite.

Pour qu'un obligataire puisse utilement recourir à cette procédure, il faut supposer que la Société débitrice sur le point de cesser ses paiements a omis de convoquer l'assemblée des porteurs d'obligations, ou que, l'ayant fait, ses propositions n'ont pas été acceptées. Dans le premier cas les avantages attachés à la loi en préparation ne ressortent pas et alors il serait choquant que l'obligataire soit dans l'impossibilité absolue d'agir. Dans le second cas la faillite devenant, par hypothèse, inévitable, c'est le représentant des obligataires qui la demandera au nom de tous.

Loin d'écarter l'effet utile de la loi, le droit individuel de demander la faillite tend donc, au contraire, à en assurer l'application en forçant la Société anonyme à convoquer les obligataires et à leur fournir des renseignements sur l'état de ses affaires avant qu'il soit trop tard.

V. Cette question ne doit pas être confondue avec celle de savoir si le groupement organisé par la loi subsiste, ou si l'on revient au droit commun, lorsque le débiteur se trouve en état de faillite ou

de liquidation judiciaire. En ce cas, l'art. 14 du projet Chastenet est formel : les dispositions prévues cessent de s'appliquer et l'on retombe sous l'empire des articles 437 et suivants du Code de Commerce.

A première vue, cette décision peut paraître étrange. Lors de l'émission le contrôle accordé par la loi aux obligataires est, dit-on, à peu près illusoire, car ce n'est que postérieurement qu'ils pourront se retourner contre ceux qui les auront représentés. Pendant la durée de la Société, si les affaires vont bien, le syndicat n'aura pas à intervenir. C'est seulement au moment de la faillite ou de la liquidation judiciaire que l'intérêt des obligataires et celui des actionnaires seront en opposition (1). L'annonce que le débiteur est en déficit sera le souffle de révolution qui va agiter les porteurs jusque-là indifférents. Chacun d'eux agira selon son bon plaisir, souvent avec maladresse. Les opinions les plus divergentes auront cours et se traduiront en des solutions fâcheuses et irréparables. Ainsi c'est précisément lorsque les obligataires ont le plus besoin de se grouper que la loi, qui jusque-là leur en donnait le moyen, cesse de recevoir son application.

Sur ce point encore, il importe de ne pas

(1) Juglar, *op. cit.*, p. 106 et s.

exagérer. D'abord nous venons de démontrer qu'avant d'arriver à la phase judiciaire, l'assemblée des obligataires a un rôle considérable à jouer en permettant, par des concessions, d'écarter la faillite. Ensuite, la faillite met sur le pied d'égalité tous les créanciers. Elle les réunit en une masse représentée par les syndics. Dès lors, on peut se demander ce que feraient dans cette masse les mandataires des obligataires. Agiraient-ils au nom de tous les représentés ? Alors l'on verrait ce fait contradictoire et illogique : leur représentant s'attribuer, en face des créanciers ordinaires, un nombre de voix égal au nombre des obligataires alors que le vote qu'il émettrait n'aurait été approuvé que par les deux tiers. Et il en serait ainsi tant du quorum en somme que du quorum en nombre, le groupe des obligataires n'ayant pas la personnalité morale (1).

Nous pensons toutefois qu'il serait bon de maintenir l'association des porteurs d'obligations pendant le cours de la procédure. Il est indispensable qu'il y ait entre eux des échanges de vues, leurs intérêts étant très différents de ceux des créan-

(1) D'autres arguments peuvent encore être invoqués contre le maintien du groupement des obligataires dans la faillite. Nous les avons indiqués dans notre II^e partie, chap. II, 3^e section, page 82 et ne croyons pas nécessaire de les énumérer ici à nouveau.

ciers ordinaires qui ne peuvent que rarement compter sur l'avenir et qui, contrairement aux obligataires, n'ont pas voulu faire de placement à longue échéance. Mais il conviendrait que, dans ce cas spécial de faillite ou de liquidation judiciaire, les dispositions générales de la loi en projet fussent modifiées (1). D'une part, il serait nécessaire que chacun des obligataires conservât sa liberté de vote dans les réunions de créanciers; et, d'autre part, il pourrait être stipulé que le mandataire élu par eux continuera à les représenter, mais seulement à titre individuel, rien ne s'opposant à ce qu'il soit muni de pouvoirs multiples et différents.

Vu, le président de la thèse,

E. THALLER.

Vu le Doyen,

E. CAUWÈS.

Vu et permis d'imprimer,
Le Vice-Recteur de l'Académie de Paris.

LIARD.

(1) Il en est ainsi dans la loi allemande.

BIBLIOGRAPHIE

- Accarias. — *Précis de Droit romain*, tome II, n. 622.
- Appleton (Ch.). — *Cours de Droit romain professé à la Faculté de Lyon*.
- Arutz. — *Cours de Droit civil français*, 2^e édit., n. 1257.
- Audier. — Titres au porteur, *Revue pratique*, 1880, p. 152.
- Babinet. — Etude sur la loi Belge de 1873. *Bulletin de la société de législation comparée*, 1883, p. 356.
- Baudry-Lacautinerie. — *Précis de droit civil*, tome II, titre II, chap. 1.
- Baudry-Lacautinerie et Wahl. — *Du contrat de société*, n^{os} 9, 401 et 558.
- Bayon. — *La loi du 1^{er} juillet 1901 relativement aux congrégations*, p. 19 et s.
- Bédarride. — *Des sociétés*, n. 16.
- Bodet. — Réforme de la législation sur les sociétés, *Journal des Economistes*, 1884, p. 183.
- Boistel. — *Cours de droit commercial*, 4^e éd., n. 155.
- Boucaud. — *Des assemblées d'obligataires dans les sociétés anonymes*.
- Brandeis. — *De la protection des obligataires*.
- Brice. — Proposition législative, *Journal Officiel Chambre des Députés, Documents*, 1893, p. 234.
- Buchère. — *Des valeurs mobilières*, p. 420.
- Casteran (de). — De l'hypothèque au profit d'obligations au porteur, *Revue des sociétés*, 1895, p. 312 et 369.
- Cauwès. — *Cours d'Economie politique*, 2^e édit., p. 599.

- Chavegrin. — *Notes dans Sirey*, 1891, I, 17 et 1897, I, 431.
- Courcy (de). — Le projet de loi sur les sociétés anonymes. *Revue critique de législation et de jurisprudence*, 1886, p. 588.
- Dalloz. — *Nouveau Code civil annoté art. 1832*.
- Decugis. — Etude sur les obligations dans le droit anglais. *Bulletin de la société de législation comparée*, 1901, p. 241.
- Delzons. — Les sociétés civiles d'obligataires, *Finance-Univers*. du 15 févr. 1913.
- Demolombe. — *Cours de Code civil*, tome XXI, n. 341.
- Domat. — *Lois civiles : De la société*, tome I, livre I, titre VII et VIII.
- Dupuichault. — Des sociétés civiles d'obligataires dans Thaller, *Annales de droit commercial*, 1911, p. 490.
- Duval. — Conclusions judiciaires, *Revue des sociétés*, 1886, p. 402.
- Duvergier. — *Des sociétés*, n. 42.
- Folleville (de). — *Des titres au porteur*, n. 366.
- Garnot. — Des obligations hypothécaires au porteur (*thèse*, 1894).
- Gerville-Réache. — Proposition législative: *Journal Officiel*, Chambre, *Documents*, 1893, p. 234.
- Gonnard. — *Cours d'Economie politique professé à la Faculté de Lyon*.
- Griolet. — Etude sur les obligations en Amérique, *Bulletin de la société de législation comparée*, 1895, p. 251.
- Guillard. — Obligations au porteur, *Revue pratique*, 1860, p. 401.
- Guillouard. — *Contrat de société*, nos 55, 66 et 73. *Journal Le Globe* du 19 janvier 1911, p. 45.
- Hayem. — *Domaines respectifs de la société et de l'association*.
- Hayem. — *Etude critique de la législation et de la jurisprudence concernant les sociétés civiles*.
- Houpin. — *Traité des sociétés*, 1901, tome I, n. 42 et suiv. ; page 352 et suiv.
- Houpin. — Note dans *Journal des sociétés*, 1891, p. 307.
- Holdheim. — Mortgage et mortgagebonds : *Annales de droit commercial*, 1895, p. 126.
- Huc. — *Commentaire théorique et pratique du Code civil*, tome XI, n. 3 et suiv.

- Jozon. — Communication à la société de législation comparée, *Bulletin*, 1875, p. 328 et s.
- Juglar. — *De la situation des obligataires au cas de faillite et de liquidation judiciaire de la société.*
- Labbé. — Notes dans *Sirey*, 79, II, 313 et 1883, I, 441.
- Lacour. — Notes dans Thaller, *Annales de droit commercial*, 1887, p. 157 et 1889, p. 65.
- Laurent. — *Principes de droit civil français*, tome XXVI, n. 147 et suiv.
- Léchopié. — Droits des porteurs d'obligations remboursables avec primes, dans *Revue des sociétés*, 1895, p. 213.
- Lewandowschy. — *De la protection des capitaux empruntés en France par les Etats étrangers ou les sociétés.*
- Lévy-Alvarès. — Etude sur la législation belge, *Bulletin de la société de législation comparée*, 1901, p. 288.
- Lévy-Ullmann. — Des obligations à primes et à lots (thèse, 1895.)
- Leroy-Beaulieu. — Articles dans *l'Economiste français*, 16 novembre 1878, 8 novembre et 13 décembre 1879 ; 13 décembre 1884.
- Lyon-Caen. — *Consultation de 1892 sur les chemins de fer de Santa-Fé.*
- Lyon-Caen. — Etude sur la législation allemande, *Bulletin de la société de législation comparée*, 1901, p. 127 et s.
- Lyon-Caen. — Notes dans *Sirey*, 1887, I, 121 et *Sirey*, 1895, I, 65.
- Lyon-Caen et Renault. — *Des sociétés*, tome II, n. 34 et suiv. et 593 et suiv.
- Macaigne. — Les sociétés civiles d'obligataires, dans *Revue juridique de la banque et de la finance* du 15 avril 1913, p. 103.
- Massé et Vergé. — Sur *Zachariæ*, tome IV, p. 423, n. 3.
- Michoud. — *Théorie de la personnalité morale*, tome I, p. 251.
- Montagnon. — De la continuation du service des intérêts après amortissement d'une obligation, *Annales de droit commercial*, 1837, p. 75.
- Montaut. — Proposition législative, *Journal Officiel, Chambre Documents*, 1893, p. 234.
- Moulin. — *De la représentation des obligataires.*

- Mouret. — *Responsabilité des fondateurs et administrateurs des sociétés anonymes*, n. 25.
- Neymarck. — Rapport général au Congrès international des valeurs mobilières, dans *Revue des sociétés*, 1901, p. 207.
- Pardessus. — *Cours de droit commercial*, tome II, n. 969.
- Pascaud. — *Revue critique de législation et de jurisprudence*, 1880, p. 296.
- Pascaud. — Du régime des sociétés par actions, *Revue critique*, 1892, p. 557.
- Pascaud. — Les sociétés d'obligataires, dans *Revue des sociétés*, 1901, p. 462 et s.
- Payen. — *Economiste français* du 15 juin 1901.
- Percerou. — *Des faillites*, p. 728 et s. et tome I, n. 306.
- Perroud. — De l'exercice des actions judiciaires par les actionnaires (*thèse*, 1901).
- Pic. — *Annales de droit commercial*, 1893, *Doct.*, p. 410.
- Pic. — *Des sociétés*, tome I, n. 81.
- Pichat. — *Le Contrat d'association*, p. 16.
- Pichon. — *Caractères distinctifs des associations*, p. 34 et suiv.
- Planiol. — Notes sous *Dalloz*, 1892, II, 169 et 1895, II, 220.
- Planiol. — *Cours de droit civil*, tome II, n. 1943 et tome I, appendice.
- Poidebard. — *Traité des sociétés*, 1896, p. 479.
- Pont. — *Traité des sociétés civiles et commerciales*, tome I, p. 51 et s.
- Pothier. — *Coutume d'Orléans* : Introduction au titre, XI, n. 1.
- Pothier. — *Traité du contrat de société*, n. 12.
- Rataud. — *Revue critique de législation et de jurisprudence*, 1864, p. 197.
- Raynal (de). — Conclusions judiciaires, *Sirey*, 1863, I, 428.
- R. Rousseau. — *Sociétés commerciales françaises et étrangères*, n. 164.
- R. Rousseau. — Communication à la société d'études législatives, *Bulletin*, 1912, p. 261.
- Thaller. — *Traité élémentaire de droit commercial*, p. 376.
- Thaller. — Syndicats financiers d'émission : *Annales de droit commercial*, 1911, p. 5.

- Thaller. — Construction du droit des obligataires, sur la notion d'une société qui existerait entre eux : *Annales de droit commercial*, 1894, p. 65.
- Thaller. — De l'augmentation du capital par transformation des obligations en actions : *Annales de droit commercial*, 1907, p. 178.
- Thaller. — Communications à la suite d'études législatives, *Bulletin*, 1912 et 1913.
- Thaller. — Communication à la société de législation comparée, *Bulletin*, 1901.
- Thaller. — Notes dans Dalloz, 1896, I, 145 ; Dalloz, 96, II, 89 et Dalloz, 97, I, 113.
- Theulier de Poncheville. — Proposition législative, *Journal Officiel*, Chambre, *Documents*, 1889, p. 239 ; 1890, p. 471.
- Tolain. — Communication au Sénat, *Journal Officiel*, Sénat, *Débats*, 1884, p. 1771.
- Troplong. — *Du contrat de société*, tome I, n. 12 et suiv.
- Trouillot et Chapsal. — *Du contrat d'association*.
- Vareilles-Sommières (de). — Les personnes morales : *Revue catholique des institutions et du droit*, 1901.
- Vavasseur. — *Traité des sociétés*, n^{os} 542 et 550.
- Vavasseur. — Les droits des obligataires, *Revue des sociétés*, 1901, p. 362.
- Vavasseur. — *Revue des sociétés*, 1895, pp. 1 et 335 ; 1898, p. 3 ; 1899, p. 122.
- Vavasseur. — *Bulletin de la Société de législation comparée*, 1875, pp. 153 et 328.
- Wahl. — Communication à la société de législation comparée, *Bulletin*, 1901, p. 301.
- Wahl. — Des emprunts contractés par les sociétés au moyen d'une émission de titres hypothécaires négociables, *Journal des sociétés*, 1898, p. 295 et suiv.
- Wahl. — Notes dans S. et P., 93, I, 436 et S., 1903, I, 289.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
I. — Pourquoi les obligataires doivent-ils être plus efficacement protégés que les créanciers ordinaires.	1
II. — Moyens proposés	8

PREMIÈRE PARTIE

CHAP. I. — But et avantages des groupements d'obligataires.	13
1° Au point de vue des obligataires.	14
2° Au point de vue de la société anonyme	16
3° Au point de vue de la banque d'émission.	17
4° Au point de vue des tiers	18
CHAP. II. — Comment on crée les unions d'obligataires	20
Stipulation du banquier.	22
Contrat d'adhésion.	25

DEUXIÈME PARTIE

Les groupements d'obligataires au point de vue juridique.

CHAP. I. — Exposé de la jurisprudence.	31
Analyse	32
Synthèse	42
Bouche	10

CHAP. II. — Essai d'une théorie juridique	46
Section I. — Théorie de la société civile	47
a) Du partage de bénéfices	48
b) De l'apport	56
Section II. — Théorie de l'association	63
Section III. — Théorie du contrat innommé.	72
a) Rapports entre les obligataires et leurs représentants	74
b) Rapports avec la société anonyme et les tiers.	76
Cas de faillite de la société anonyme.	82
c) Rapports entre obligataires	85
Section IV. — Théorie originale préconisée par M. Thaller.	91

TROISIÈME PARTIE

CHAP. I. — Législations étrangères	99
a) Allemagne.	100
b) République argentine	107
c) Angleterre.	111
CHAP. II. — Projets de lois déposés devant le Parlement français.	114
CONCLUSION	123
I. — Utilité d'une loi groupant les obligataires . . .	123
II. — Faut-il donner à l'assemblée le droit d'accorder une réduction de capital ou d'intérêts	126
III. — Faut-il lui donner le pouvoir de transformer les obligations en actions.	130
IV. — Le droit de demander la faillite du débiteur reste-t-il un droit individuel	131
V. — La loi sur les obligataires doit-elle continuer à s'appliquer en cas de faillite de la société anonyme.	134
BIBLIOGRAPHIE	139

SAINT-AMAND (CHER). — IMPRIMERIE BUSSIÈRE



